

**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



INITIEE PAR

**VASCO SARL
AGISSANT DE CONCERT AVEC
LES MEMBRES DE LA FAMILLE VASSEUR¹**

ET PRESENTEE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR LA SOCIETE VASCO SARL

PRIX DE L'OFFRE : 10,53 euros par action MEDIA 6

DUREE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera fixé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général.



En application des dispositions de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, l'AMF a, en application de la décision de conformité relative à l'Offre en date du 25 mai 2021, apposé le visa n° 21-173 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). La Note d'Information a été établie par VASCO SARL et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

¹ VASCO SARL agit de concert avec les membres de la famille Vasseur (comprenant Bernard, Marie-Bernadette, Laurent, Alexandre, François et Chloé Vasseur).

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de la présente offre publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions MEDIA 6 non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de MEDIA 6 (à l'exception des actions auto-détenues par MEDIA 6 et des Actions Gratuites Non Disponibles), VASCO SARL a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de la présente offre publique d'achat, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions MEDIA 6 non présentées à la présente offre publique d'achat (autres que les actions auto-détenues par MEDIA 6 et les Actions Gratuites Non Disponibles, moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de la présente offre publique d'achat simplifiée, nette de tous frais.

La Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec la présente offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de la société VASCO SARL sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de la présente offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

La Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Banque Neuflyze OBC
3 avenue Hoche
75008 Paris

VASCO SARL
25/27, Avenue du Nord
94100 Saint-Maur-des-Fossés

TABLE DES MATIERES

1	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE.....	6
1.1.1	<i>Contexte de l'Offre</i>	6
1.1.2	<i>Acquisition d'actions MEDIA 6 par VASCO SARL pendant les douze mois précédant l'Offre 6</i>	
1.1.3	<i>Répartition du capital et des droits de vote actuels de la Société</i>	7
1.1.4	<i>Motifs de l'Offre</i>	7
1.1.5	<i>Intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires</i>	8
1.2	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	8
1.2.1	<i>Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière</i>	8
1.2.2	<i>Synergies – Gains économiques</i>	9
1.2.3	<i>Intentions de VASCO SARL en matière d'emploi</i>	9
1.2.4	<i>Composition des organes sociaux et de direction de MEDIA 6</i>	9
1.2.5	<i>Intentions concernant la politique de dividendes</i>	9
1.2.6	<i>Intention concernant une réorganisation juridique/une fusion</i>	9
1.2.7	<i>Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre</i>	10
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SUR SON ISSUE.....	10
2	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	11
2.1	TERMES DE L'OFFRE.....	11
2.2	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE.....	11
2.3	SITUATION DU TITULAIRE D' ACTIONS GRATUITES ET LIQUIDITE DES ACTIONS GRATUITES.....	11
2.4	MODALITES DE L'OFFRE.....	12
2.5	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE.....	13
2.6	INTERVENTIONS DE VASCO SARL SUR LE MARCHÉ DES ACTIONS PENDANT LA PERIODE D'OFFRE.....	13
2.7	PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE ET REGLEMENT-LIVRAISON.....	13
	L'AMF FERA CONNAITRE LE RESULTAT DEFINITIF DE L'OFFRE AU PLUS TARD NEUF JOURS DE NEGOCIATION APRES LA CLOTURE DE L'OFFRE.....	13
2.8	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....	13
2.9	COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	14
2.9.1	<i>Coûts de l'Offre</i>	14
2.9.2	<i>Modes de financement de l'Offre</i>	15
2.9.3	<i>Frais de courtage et rémunération des intermédiaires</i>	15
2.10	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	15
2.11	REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	16
2.11.1	<i>Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel</i>	16
2.11.2	<i>Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés et pour lesquels les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés) en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI</i>	19
2.11.3	<i>Actionnaires non-résidents fiscaux de France</i>	20
2.11.4	<i>Autres actionnaires</i>	20
2.11.5	<i>Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières</i>	20
2.11.6	<i>Régime fiscal du Retrait Obligatoire</i>	21
2.12	DROIT APPLICABLE.....	21
3	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	21
3.1	PRESENTATION DE LA SOCIETE.....	21

3.1.1	<i>Présentation des activités de la Société</i>	21
3.1.2	<i>Présentation du marché de la Société</i>	22
3.1.3	<i>Eléments financiers de la Société</i>	23
	<i>Considérations sur l'actif immobilisé</i>	23
	<i>Considérations sur le besoin en fonds de roulement</i>	24
	<i>Considérations sur les capitaux propres</i>	24
	<i>Considérations sur l'endettement financier net</i>	25
	<i>Il est précisé que la société IMG est intégrée sur un peu plus de 8 mois au sein des comptes</i> <i>30/09/2020, depuis la date de la prise de contrôle effective le 25/01/2020 jusqu'à la clôture le</i> <i>30/09/2020.</i>	26
	<i>Considérations sur le chiffre d'affaires</i>	26
	<i>Considérations sur les charges</i>	26
3.2	METHODOLOGIE D'EVALUATION	27
3.2.1	<i>Méthodes d'évaluation retenues</i>	27
3.2.2	<i>Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif</i>	27
3.2.3	<i>Méthodes d'évaluation écartées</i>	27
3.3	DONNEES FINANCIERES AYANT SERVI DE BASE A L'EVALUATION DU PRIX OFFERT PAR ACTION	28
3.3.1	<i>Agrégats de référence et présentation du Plan d'Affaires 2021-2030</i>	28
3.4	METHODES RETENUES POUR L'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	30
3.4.1	<i>Actif Net Consolidé aux normes IFRS</i>	30
3.4.2	<i>Méthode des transactions comparables</i>	30
3.4.3	<i>Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)</i>	33
3.5	METHODES PRESENTEES A TITRE INDICATIF	35
3.5.1	<i>Référence au cours de bourse</i>	35
3.5.2	<i>Méthode du Dividend Discount Model (DDM)</i>	36
3.6	SYNTHESE DE VALORISATION	37
4	MODALITES DE MISES A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	38
5	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	38
5.1	POUR L'INITIATEUR	38
5.2	POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR DE L'OFFRE	38

1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société VASCO SARL, société à responsabilité limitée au capital de 11.023.940 euros, dont le siège social est situé 25/27, Avenue du Nord, 94100 Saint-Maur-des-Fossés, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 454 082 744 RCS Créteil (l'« **Initiateur** » ou « **VASCO SARL** »), agissant de concert avec les membres de la famille Vasseur², propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société MEDIA 6, société anonyme à conseil d'administration au capital de 9.220.000 euros, dont le siège social est situé 33, Avenue du Bois de la Pie, 93290 Tremblay-en-France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 311 833 693 RCS Bobigny (« **MEDIA 6** » ou la « **Société** ») d'acquérir, en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »), la totalité de leurs actions MEDIA 6 au prix de 10,53 euros par action (le « **Prix de l'Offre** »).

Les actions MEDIA 6 sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000064404.

A la date de la Note d'Information, l'Initiateur ainsi que les membres de la famille Vasseur détiennent de concert 2.529.424 actions de la Société, correspondant à 87,79% du capital sur la base d'un nombre total de 2.881.250 actions de la Société et 93,17% des droits de vote théoriques³ de la Société, sur la base de 5.186.489 droits de vote théorique de la Société, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des actions d'ores et déjà émises et non détenues par l'Initiateur à l'exception des 4.500 Actions Gratuites attribuées à Monsieur Laurent Frayssinet actuellement en période de conservation à la date de la Note d'Information (les « **Actions Gratuites Non Disponibles** » tel que décrit à la section 2.3 de la Note d'Information attribuées par la Société et qui ont fait l'objet, dans la mesure où la réglementation applicable le permet d'un contrat de liquidité), et des 5.260 actions auto-détenues par MEDIA 6 qui sont assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I 2° du Code de commerce.

A la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, les actions visées par l'Offre représentent un nombre maximal de 342.066 actions, soit 11,87% du capital et 6,64% des droits de vote de la Société.

A la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autre que les actions de la Société.

L'Offre qui serait, le cas échéant, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RG AMF, l'Offre est présentée par la Banque Neuflyze OBC (l'« **Etablissement Présentateur** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

² VASCO SARL agit de concert avec les membres de la famille Vasseur (comprenant Bernard, Marie-Bernadette, Laurent, Alexandre, François et Chloé Vasseur).

³ Sur la base d'un nombre total de 2.881.250 actions représentant 5.186.489 droits de vote théoriques en application de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 *Contexte de l'Offre*

La détention du capital de MEDIA 6 par VASCO SARL et les membres de la famille Vasseur est, à ce jour, la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote (théoriques)	Pourcentage des droits de vote (théoriques) ⁴
VASCO SARL	1 968 795	68,33%	3 711 395	71,56%
Famille Vasseur ⁵	560 629	19,46%	1 120 830	21,61%
• Laurent Vasseur	3 698	0,13%	7 289	0,14%
• Bernard Vasseur	545 762	18,94%	1 091 524	21,05%
• François Vasseur	3 698	0,13%	7 289	0,14%
• Alexandre Vasseur	3 698	0,13%	7 289	0,14%
• Chloé Vasseur	3 698	0,13%	7 289	0,14%
• Marie-Bernadette Vasseur	75	0,00%	150	0,00%
Total VASCO SARL et famille Vasseur	2 529 424	87,79%	4 832 225	93,17%
Auto-détention	5 260	0,18%	5 260	0,10%
Eximium	177 992	6,18%	177 992	3,43%
PEA PLAN MAIN LIBRE	29 658	1,03%	29 658	0,57%
Flottant	138 916	4,82%	141 354	2,73%
Total	2 881 250	100%	5 186 489	100%

Dans un communiqué du 1^{er} avril 2021 (la « **Date d'Annonce** »), l'Initiateur a annoncé son intention de déposer auprès de l'AMF un projet d'Offre portant sur les actions de la Société au prix de 10,53 euros par action.

Par décisions du Conseil d'administration de la Société en date du 8 mars 2021, le Conseil d'administration de la Société a désigné le cabinet Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), sous réserve de la décision de non-opposition de l'AMF rendue le 8 avril 2021.

L'expert indépendant a émis un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel, conformément aux dispositions des articles 261-1 I 1^o et 261-1 II du règlement général de l'AMF.

C'est dans ce contexte que l'Etablissement Présentateur a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 1^{er} avril 2021 pour le compte de l'Initiateur.

1.1.2 *Acquisition d'actions MEDIA 6 par VASCO SARL pendant les douze mois précédant l'Offre*

Au cours des 12 mois précédant l'Offre, l'Initiateur a réalisé huit acquisitions d'actions MEDIA 6 :

⁴ Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote.

⁵ Agissant de concert pour les besoins de l'Offre avec VASCO SARL.

Date	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Mode d'acquisition /cédant
10/07/2020	3 657	7,50 €	Acquisition sur Euronext Paris
22/07/2020	1 343	7,50 €	Acquisition sur Euronext Paris
09/09/2020	1 440	7,54 €	Acquisition sur Euronext Paris
11/09/2020	100	7,60 €	Acquisition sur Euronext Paris
24/09/2020	3 460	7,60 €	Acquisition sur Euronext Paris
20/11/2020	300	7,50 €	Acquisition sur Euronext Paris
23/11/2020	1 892	7,50 €	Acquisition sur Euronext Paris
24/11/2020	10	7,50 €	Acquisition sur Euronext Paris
06/04/2021	2 694	10,53 €	Acquisition sur Euronext Paris
09/04/2021	66 071	10,53 €	Acquisition de gré à gré
30/04/2021	20 000	10,53 €	Acquisition de gré à gré

1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote actuels de la Société

Le capital social de la Société s'élève, à la date de la Note d'Information à 9.220.000 euros et comprend 2.881.250 actions ordinaires de 3,20 euros de valeur nominale chacune.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe, à la date des présentes, aucun droit, option, titre de capital ou instrument financier autres que les actions existantes pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de MEDIA 6, sont répartis comme présenté en 1.1.1 à la date de la Note d'Information.

Le capital et les droits de vote de VASCO SARL sont répartis comme suit :

Associés	Nombre de Parts Sociales	Numérotation des Parts Sociales	Pourcentage de l'usufruit	Pourcentage de la nue-propriété
François Vasseur	275 598	1 à 275.598	0%	25%
Laurent Vasseur	275 598	275.599 à 551.196	0%	25%
Chloé Vasseur	275 598	551.197 à 826.794	0%	25%
Alexandre Vasseur	275 598	826.795 à 1.102.392	0%	25%
Bernard Vasseur	2	1.102.393 à 1.102.394	100%	0%
Total	1.102.394	N/A	100%	100%

1.1.4 Motifs de l'Offre

L'Initiateur, actionnaire majoritaire de la Société et détenant à la suite de sa mise en concert⁶ avec la famille Vasseur plus de 87% du capital social et plus de 93% des droits de vote théoriques de la Société, selon la répartition indiquée en section 1 de la Note d'Information.

⁶ Il s'agit d'un concert familial de fait qui préexistait avant l'Offre, ayant vocation à continuer après celle-ci.

L'Offre permet notamment de répondre au manque de liquidité du titre MEDIA 6, les volumes échangés sur le marché s'avérant faibles depuis plusieurs années, et de proposer aux actionnaires minoritaires une sortie du capital de la Société à un prix extériorisant une prime sur les cours actuels et sur différentes moyennes de cours, ainsi qu'expliqué plus en détail en section 3 de la Note d'Information. En particulier, le Prix de l'Offre extériorise une prime de 19,7% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes pendant les 60 jours de négociation précédant la Date d'Annonce.

La Société n'a jamais fait appel aux marchés financiers et elle n'envisage pas d'y avoir recours dans l'avenir. Les coûts récurrents de cotation sur le marché réglementé d'Euronext Paris sont aujourd'hui disproportionnés par rapport à la faible liquidité de l'action.

Ainsi, dans le cas où l'Initiateur et les membres de la famille Vasseur détiendraient de concert plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de la présente Offre, l'Initiateur a l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire. Le retrait de la cote de la Société permettrait à celle-ci d'utiliser tous ses moyens financiers et humains à la poursuite de son développement et de se concentrer son activité.

1.1.5 Intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires

Dans un contexte de liquidité très faible de l'action MEDIA 6, l'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions, au Prix de l'Offre de 10,53 euros par action, qui représente une prime de 27,6% par rapport au cours de clôture la veille de la date de suspension de cours (22 mars 2021) en vue de la Date d'Annonce, de 19,7% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes pendant les 60 jours de négociation précédant cette même date et de 32,7% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes pendant les 180 jours de négociation précédant cette même date.

Par ailleurs, dans le cas où l'Initiateur et les membres de la famille Vasseur détiendraient de concert, à l'issue de l'Offre, plus de 90% du capital et des droits de vote, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire permettrait à la Société de réduire ses coûts liés aux différentes formalités obligatoires applicables aux sociétés cotées sur Euronext Paris. La Société pourrait ainsi concentrer tous ses moyens, financiers et humains, sur la poursuite de son activité et sa croissance interne.

Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté la Banque Neuflyze OBC afin de procéder à une évaluation des actions MEDIA 6, dont une synthèse est reproduite à la section 3 de la présente Note d'Information.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur contrôlant déjà la Société, l'Offre n'aura en elle-même aucun impact sur la stratégie et la politique industrielle et commerciale de la Société. La stratégie de MEDIA 6 consiste principalement en la mise en œuvre d'un déploiement à l'international via des opérations de croissance externe (dont DDF en Chine en 2017, IMG au Canada en janvier 2020), afin d'accompagner ses principaux clients. Les perspectives de MEDIA 6 ont été fortement impactées par la pandémie Covid-19. En effet :

- l'accélération du phénomène de déplacement de la consommation vers internet au détriment des points de vente physique,
- la fermeture définitive de certains points de vente,
- la baisse du travel retail,
- les difficultés du secteur croisières,
- la demande accrue de performance RSE de la part des clients (consommation de proximité,

remplacement du plastique par le carton),

- et enfin le contexte de tensions sur les prix (acier),

constituent des paramètres limitant la reprise de MEDIA 6. Le démarrage de l'offre numérique concernant l'expérience client au sein des points de ventes a en outre été interrompu par les périodes de fermetures liées aux confinements successifs. Les perspectives de développement de la société sur cet axe sont incertaines.

1.2.2 Synergies – Gains économiques

L'Initiateur est une société holding animatrice ayant pour seul objet l'animation de l'activité de MEDIA 6. Par conséquent, l'opération ne devrait générer aucune synergie, à l'exception de l'économie des coûts liés à la cotation en cas de mise en œuvre du retrait obligatoire conformément à ce qui figure en section 1.2.7 de la présente Note d'Information.

1.2.3 Intentions de VASCO SARL en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et n'aura pas d'incidence significative sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectif, de politique salariale et de gestion des ressources humaines. L'Offre n'aura donc aucune conséquence directe sur l'orientation en matière d'emploi.

1.2.4 Composition des organes sociaux et de direction de MEDIA 6

A la date de la présente Note d'Information, le Conseil d'administration de la Société est composé des membres suivants :

- M. Bernard Vasseur, Président du Conseil d'administration de la Société, et également gérant de l'Initiateur ;
- Mme Marie-Bernadette Vasseur, administratrice de la Société ;
- M. Laurent Vasseur, administrateur de la Société, et également gérant de l'Initiateur ;
- M. Laurent Frayssinet, administrateur de la Société.

M. Bernard Vasseur est Président du Conseil d'administration de la Société et M. Laurent Frayssinet Directeur Général Délégué de la Société.

En cas d'obtention de plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre, et de mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire conformément à la section 1.2.7 de la présente Note d'Information entraînant la radiation des actions de la Société d'Euronext Paris, des évolutions concernant la composition des organes sociaux de la Société pourraient être envisagées.

Dans le cas où l'Initiateur et les membres de la famille Vasseur détiendraient moins de 90% du capital et des droits de vote à l'issue de l'Offre, la gouvernance de la Société demeurerait inchangée

1.2.5 Intentions concernant la politique de dividendes

La Société n'a pas distribué de dividendes au titre de l'exercice clos au 30 septembre 2020, en raison des difficultés auxquelles la Société a fait face. A l'avenir, la politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée en fonction de la capacité distributrice de la Société, sa situation financière et des besoins financiers, conformément aux lois applicables et à ses statuts.

1.2.6 Intention concernant une réorganisation juridique/une fusion

A la date de la présente Note d'Information, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur

et la Société.

L'essentiel des bénéfices attendus proviendrait de possibles économies liées au fait d'exonérer la Société des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation des actions de la Société. Ces bénéfices n'ont pas été précisément évalués à ce stade.

1.2.7 Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions de la Société non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des dispositions applicables du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») afin de se voir transférer les actions de la Société non présentées à l'Offre, moyennant une indemnisation unitaire égale au prix, net de frais, étant précisé que le Retrait Obligatoire entraînerait la radiation des actions du marché Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre, de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire ainsi décrit, il a l'intention d'accroître, postérieurement à la clôture de l'Offre, avec les membres de la famille Vasseur, sa participation dans MEDIA 6 afin d'atteindre le pourcentage de 90% du capital ou des droits de vote tel que visé à l'article L. 433-4 I 1° du Code monétaire et financier, lui permettant de procéder au dépôt d'un projet d'offre publique de retrait, suivi d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions non détenues, directement ou indirectement par lui et les membres de la famille Vasseur, conformément aux dispositions applicables du règlement général de l'AMF. L'Initiateur n'a pas l'intention de réaliser d'acquisitions de titres à un prix supérieur à 10,53 €.

Dans un tel cas, l'offre publique de retrait serait alors soumise à l'examen de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité du projet au vu, notamment, d'un rapport d'évaluation produit par l'établissement présentateur conformément aux dispositions de l'article 237-2 du règlement général de l'AMF et du rapport de l'expert indépendant, nommé par le conseil d'administration de la Société conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF.

1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue

L'Initiateur a proposé à Monsieur Laurent Frayssinet, détenteur des Actions Gratuites Non Disponibles (tel que ce terme est défini à la section 2.3 de la Note d'Information) de conclure un accord de liquidité (le « **Contrat de Liquidité** ») dans l'hypothèse où il serait en mesure de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre, dans les conditions des articles 237-1 du règlement général de l'AMF. Le Contrat de Liquidité a été signé le 11 mai.

Aux termes de ce Contrat de Liquidité, VASCO SARL s'est engagé irrévocablement à acheter les Actions Gratuites Non Disponibles MEDIA 6 détenues par Monsieur Laurent Frayssinet, à tout moment dans un délai de trente (30) jours calendaires suivant la fin de la période de conservation des Actions Gratuites Non Disponibles (la « **Période d'Exercice de la Promesse d'Achat** ») soit le 1^{er} avril 2022 (la « Date de Disponibilité »), et Monsieur Laurent Frayssinet s'est engagé irrévocablement à vendre les Actions Gratuites Non Disponibles MEDIA 6 reçues, à tout moment dans un délai de trente (30) jours calendaires à compter de la date d'expiration de la Période d'Exercice de la Promesse d'Achat (la « **Période d'Exercice de la Promesse de Vente** »). é pour un prix de cession égal à 10,53 euros par action.

À l'exception de l'accord décrit ci-dessus, il n'existe à la connaissance de l'Initiateur aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 1^{er} avril 2021 par la Banque Neuflyze OBC, Etablissement Présentateur de l'Offre, agissant pour le compte de l'Initiateur, sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des actions de la Société non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par l'Initiateur et les membres de la famille Vasseur.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, payable uniquement en numéraire, pendant la période d'Offre, la totalité des actions de la Société apportées à l'Offre, au Prix de l'Offre de dix euros et cinquante-trois centimes (10,53 €) par action. Il est précisé qu'aucune distribution de dividende n'est susceptible d'impacter le prix d'Offre, l'Initiateur ayant annoncé l'absence de versement de dividendes au titre de l'exercice clos 30/09/2020.

En cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, l'Initiateur pourra procéder à un versement de dividende exceptionnel à horizon fin 2021 afin de rembourser le prêt ayant financé l'Offre.

Le Banque Neuflyze OBC, en qualité d'Etablissement Présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date de la Note d'Information, l'Initiateur ainsi que les membres de la famille Vasseur détiennent de concert 2.529.424 actions de la Société, correspondant à 87,79% du capital sur la base d'un nombre total de 2.881.250 actions de la Société et 93,17% des droits de vote théoriques⁷ de la Société, sur la base de 5.186.489 droits de vote théorique de la Société, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des actions d'ores et déjà émises et non détenues par l'Initiateur à l'exception des 4.500 Actions Gratuites attribuées à Monsieur Laurent Frayssinet actuellement en période de conservation à la date de la Note d'Information (les « **Actions Gratuites Non Disponibles** » tel que décrit à la section 2.3 de la Note d'Information attribuées par la Société et qui ont fait l'objet, dans la mesure où la réglementation applicable le permet d'un contrat de liquidité), et des 5.260 actions auto-détenues par MEDIA 6 qui sont assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I 2^o du Code de commerce.

A la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, les actions visées par l'Offre représentent un nombre maximal de 342.066 actions, soit 11,87% du capital et 6,64% des droits de vote de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autre que les actions de la Société.

2.3 Situation du titulaire d'Actions Gratuites et liquidité des Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a attribué le 1^{er} avril 2020, 4.500 actions gratuites au bénéfice de M. Laurent Frayssinet (les « **Actions Gratuites** »).

⁷ Sur la base d'un nombre total de 2.881.250 actions représentant 5.272.560 droits de vote théoriques en application de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des Actions Gratuites en période de conservation au 1^{er} avril 2021.

Actions Gratuites Laurent Frayssinet	
Date d'attribution	1 ^{er} avril 2020
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	4 500
Date d'acquisition des actions (période d'acquisition)	1 ^{er} avril 2021
Date de fin de la période de conservation (période de conservation)	1 ^{er} avril 2022
Nombre d'actions acquises	0
Actions attribuées gratuitement restantes	4 500

Les Actions Gratuites ont été attribuées le 1^{er} avril 2020 et ont été définitivement acquises par M. Laurent Frayssinet le 1^{er} avril 2021, elles ne seront cependant disponibles qu'à compter du 1^{er} avril 2022 et ne peuvent donc pas être apportées à l'Offre (les « **Actions Gratuites Non Disponibles** »), sous réserve des cas de levée des indisponibilités en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause de décès ou d'invalidité de l'attributaire).

L'Initiateur a offert à M. Laurent Frayssinet, titulaire d'Actions Gratuites Non Disponibles attribuées par la Société, le bénéfice d'un mécanisme de liquidité dans la mesure où ces Actions Gratuites ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Ainsi, M. Laurent Frayssinet a conclu avec l'Initiateur un contrat de liquidité le 11 mai 2021 tel que ce contrat est décrit au paragraphe 1.3 de la Note d'Information.

2.4 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, un projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été déposé par la Banque Neulize OBC, Etablissement Présentateur, auprès de l'AMF le 1^{er} avril 2021. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information, tel que déposé auprès de l'AMF le 1^{er} avril 2021, a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de la Banque Neulize et est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 1^{er} avril 2021.

L'AMF a publié sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre avec les dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du RG AMF, la déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information.

La Note d'Information ainsi visée par l'AMF, ainsi que les autres informations (notamment juridiques, comptables et financières) relatives à l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi qu'au siège social de VASCO SARL, 25/27, Avenue du Nord, 94100 Saint-Maur-des-Fossés et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site de la Société.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext

Paris publiera un avis annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre, en ce compris sa date de prise d'effet.

2.5 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément au règlement général de l'AMF. L'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actions apportées à l'Offre doivent être librement négociables et libres de tout privilège, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement ou autre...), en utilisant le document mis à leur disposition par ce dernier, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les ordres de présentation des actions à l'Offre seront irrévocables.

CACEIS Bank, Prestataire de Services d'Investissement, habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, au nom et pour le compte de l'Initiateur, de tous les titres apportés à l'Offre. L'Offre s'effectuant par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de bourse après l'exécution de chaque ordre.

Le transfert de propriété des actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément de l'article L.211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé, en tant que de besoin, que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

2.6 Interventions de VASCO SARL sur le marché des actions pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la faculté, jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des actions, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général AMF, soit au maximum de 130.599 actions, correspondant au maximum à 30% du nombre d'actions visées par l'Offre, au Prix de l'Offre.

2.7 Publication des résultats de l'Offre et règlement-Livraison

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre.

2.8 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. La date de clôture et le calendrier de l'Offre seront publiés par l'AMF le lendemain de la publication de sa décision de conformité.

Le calendrier indicatif de l'Offre est présenté ci-après :

Dates	Principales étapes de l'Offre
1 ^{er} avril 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Dépôt auprès de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur • Mise à disposition du public par l'Initiateur et mise en ligne du Projet de Note d'Information sur le site Internet de de l'AMF (www.amf-france.org) • Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur
4 mai 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de MEDIA 6, incluant le rapport de l'Expert Indépendant et l'avis motivé du Conseil d'administration • Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note en réponse de MEDIA 6 sur les sites Internet de la Société (https://www.media6.com/fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) • Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de MEDIA 6
25 mai 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de MEDIA 6 • Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information de l'Initiateur visée par l'AMF • Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://www.media6.com/fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse de MEDIA 6 visée par l'AMF
26 mai 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur visée et de la note en réponse de MEDIA 6 visée
3 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Publication des Résultats et du Rapport financier relatifs au 1^{er} semestre 2020/2021 de MEDIA 6
7 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur • Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://www.media6.com/fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de MEDIA 6 • Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société
8 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Ouverture de l'Offre pour une durée de 10 jours de négociation
21 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Clôture de l'Offre
21 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Publication par l'AMF et Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre
22 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Le cas échéant, demande de mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire.
28 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Retrait Obligatoire

2.9 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.9.1 *Coûts de l'Offre*

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, incluant en particulier les commissions, honoraires et autres frais relatifs aux différents conseils juridiques, financiers et comptables ainsi que de tous autres experts et consultants, et les frais de communication, est

estimé à environ 180.000 euros (hors taxes).

2.9.2 *Modes de financement de l'Offre*

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre par action de 10,53 euros, un montant total de 3.601.955 euros (hors frais divers et commissions).

Le paiement du Prix de l'Offre serait financé sur les fonds propres de l'Initiateur et par un endettement bancaire de l'Initiateur. Dans le cas où la procédure de Retrait Obligatoire ne serait pas mise en œuvre, il n'y aura pas d'impact pour la Société, comme pour l'Initiateur.

2.9.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

L'Initiateur ne prendra en charge aucun des frais de courtage ou de rémunération des intermédiaires (incluant notamment les frais de courtage et commissions bancaires et la TVA afférente).

2.10 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France et n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. La Note d'Information n'est donc pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, l'Offre n'ayant pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'un quelconque autorité réglementaire autre que l'AMF et aucune démarche n'étant envisagée en ce sens.

La Note d'Information et tous les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat d'instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un à qui une telle offre ne pourrait être valablement faite.

Les personnes venant à entrer en possession de la Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis, par les services postaux ou par tout moyen de communication (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la Note d'Information, et aucun autre document relatif au présent document ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent document ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport d'actions et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport d'actions qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute

acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La Note d'Information ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats et le District de Columbia.

2.11 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les descriptions suivantes résumant certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

2.11.1 *Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel*

Les développements qui suivent ne s'appliquent pas aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui détiendraient des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise) ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. plans d'attribution d'actions gratuites ou actions obtenues du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions). Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) **Régime de droit commun**

Impôt sur le revenu

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques, qui

sont résidents fiscaux de France, sont assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8%, sans abattement.

Les gains nets susvisés correspondent à la différence entre le prix offert, net des frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre (article 150-0 D, 1 du CGI).

En application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables peuvent toutefois exercer une option, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale, irrévocable et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre de l'année considérée.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour une durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- a) 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- b) 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018.

En application de l'article 150-0 D, 1 *quater* du CGI, les cessions de titres de petites et moyennes entreprises souscrits ou acquis dans les dix ans de sa création peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'un abattement proportionnel à taux majoré. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer s'ils sont éligibles à cet abattement.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

Par ailleurs, les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour le barème progressif) aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% répartis comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 9,2% (articles L 136-7 et L 136-8 du code de la sécurité sociale) ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »), au taux de 0,5% (articles 1600-0 H et 1600-0 J du CGI) ; et
- le prélèvement de solidarité au taux de 7,5% (article 235 ter du CGI).

Si les gains nets de cession de valeurs mobilières sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8% du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à (x) 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 *sexies* du CGI.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe Impôt sur le revenu ci-dessus).

b) Régime spécifique des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe a) (Prélèvements sociaux) ci-dessus à un taux de 17,2% pour les gains réalisés à compter du 1er janvier 2018. Pour les PEA ouverts avant le 1er janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicables est susceptible de varier. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

2.11.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés et pour lesquels les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés) en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux de droit commun (actuellement 26,5% ou au taux de 27,5% pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros), majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%.

En outre, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois.

En principe et sauf régime particulier, les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les actionnaires de la Société dans le cadre d'opérations antérieures.

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de l'actionnaire personne morale et dans certains cas du niveau de son résultat imposable, ainsi que de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession. Les modalités d'imposition pour les exercices ouverts en 2021 sont les suivantes :

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en 2021
CA ≤ 10 M euros	0 à 38.120	15%*
	> 38.120€	26,50%
10 M€ < CA < 250 M€		26,50%
CA ≥ 250 M€		27,50%

*Sous réserve du respect des conditions pour bénéficier du taux réduit prévues à l'article 219, I-b du CGI

(1) Sous réserve de satisfaire d'autres conditions tenant notamment à la détention du capital (cf. supra)

- (2) *En application de l'article 39 de la loi de finances pour 2020, et ce uniquement pour les exercices ouverts du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021, le taux normal de l'IS des entreprises redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires supérieur ou égal (seules ou avec les entreprises membres du groupe d'intégration fiscale dont elles font partie conformément aux dispositions des articles 223 A et suivants du CGI) à 250 millions d'euros sera de 27,5%.*

Les actionnaires concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

2.11.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France ne sont en principe pas soumis à l'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France. Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif (« **ETNC** ») au sens de l'article 238-0 A du CGI. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment. En application de la loi relative à la lutte contre la fraude fiscale adoptée en octobre 2018, la liste française intègre par ailleurs, les États et territoires figurant sur la liste européenne des ETNC.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

Les cessions des actions dans le cadre de l'Offre pourront avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« *exit tax* » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.11.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, ou encore les actionnaires détenant leurs actions au titre de l'attribution gratuite d'actions, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.11.5 Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement ne devrait être exigible en France au titre de la cession d'actions de la Société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte, ce qui ne devrait pas être le cas des actions apportées à l'Offre. Pour mémoire, en présence d'un acte, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et cet enregistrement donne lieu en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux

proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession, sous réserve de certaines exceptions.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2020, la cession d'actions de la Société en 2021 ne devrait pas être soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

2.11.6 Régime fiscal du Retrait Obligatoire

Dans le cadre de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire tel que décrit à la section 1.2.7 de la présente Note d'Information, le traitement fiscal des personnes n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre sera identique au régime fiscal de l'Offre décrit à la section 2.10 ci-dessus.

2.12 Droit applicable

La présente Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

3 ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 10,53 euros par action payable en numéraire.

Les éléments d'appréciation du prix ont été préparés par la Banque Neuflyze OBC, Etablissement Présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les méthodes et les références usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de la Société, sa taille, ses performances et ses secteurs d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations financières publiques, d'informations et estimations communiquées, par écrit ou par oral, par l'Initiateur, par la Société ou au nom de celle-ci. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de la Banque Neuflyze OBC, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

Par ailleurs, ces éléments de valorisation intègrent les conditions de marché à la date de la présente Note d'Information et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions venaient à évoluer. De même, toutes opinions, prévisions ou estimations ci-après sont exprimées à la date du présent document et il n'existe aucune certitude que les résultats ou événements futurs seront conformes à ces opinions, prévisions ou estimations.

3.1 Présentation de la Société

3.1.1 Présentation des activités de la Société

3.1.1.1 Une société présente dans l'agencement et la communication sur lieux de vente

Fondée en 1978 par Bernard Vasseur, MEDIA 6 crée et agence des lieux de vente, fabrique leurs supports de communication et de présentation, afin de favoriser l'augmentation de leur fréquentation, d'optimiser et d'orienter les ventes au moment de l'acte d'achat.

La Société intervient sur les marchés de la Publicité sur Lieu de Vente (« **PLV** ») et du mobilier commercial et agencement d'espace de vente. La clientèle de MEDIA 6 est principalement composée des grandes références du monde du luxe, de la pharmacie, de la grande distribution, de l'alimentaire et du secteur naval.

3.1.1.2 Une société impactée par la crise actuelle et la digitalisation de la consommation

Au 30/09/2020, la Société a réalisé un chiffre d'affaires de 68,2 M€ dont 27% à l'international dans plus de

53 pays.

Depuis 2018, le chiffre d'affaires connaît une érosion en raison d'un moindre niveau d'activité des segments agencement et métal. Cette sensibilité s'est par ailleurs accrue depuis la crise du Covid en 2020 (-12% de CA vs 2019, post intégration de la société IMG acquise en janvier 2020, et -20% à périmètre comparable), du fait de la fermeture des commerces, des restrictions de circulation, et des reports de programmes d'investissements de la part des clients de MEDIA 6.

La Société a réalisé un EBITDA de 2,4 M€ au 30/09/2020 (retraité du crédit-bail selon la norme IFRS 16 à hauteur de 559 K€) versus une moyenne (non retraitée du crédit-bail) de 6 418 K€ du 30/09/2017 au 30/09/2019, en raison de la baisse conséquente de l'activité sur l'exercice, malgré des efforts significatifs de réduction de coûts fixes.

3.1.1.3 Une présence mondiale

MEDIA 6 compte 13 sites de production dans le monde (Europe, Chine et Amérique du Nord) employant plus de 350 salariés. Plus de 100 salariés sont par ailleurs dédiés à la création. Le nombre d'ETP s'élève à 505 hors intérim au 30/09/2020.

3.1.2 Présentation du marché de la Société

3.1.2.1 Le marché de la PLV au sein du marché de la communication

MEDIA 6 évolue sur le secteur de la publicité en général et sur le marché de la PLV en particulier. Le marché de la PLV regroupe l'ensemble des supports publicitaires présents sur un même lieu de vente, ainsi que sur le marché du mobilier et de l'agencement à destination des marques (boutiques en propre, points de vente multimarques) et des commerçants (grands magasins, chaînes et commerces de détail). Ce marché est cyclique et fortement challengé par les nouveaux canaux de communication (notamment le digital).

3.1.2.2 Le marché de la PLV est fortement impacté par la crise du Covid

Dans un contexte de forte intensité concurrentielle et de pression sur les prix, le secteur a fortement souffert de la crise du Covid. En effet :

- Les mesures sanitaires mises en place (confinement, fermeture des magasins, centres commerciaux de plus de 20 000m² et des aéroports) afin de garantir la non-propagation du virus, pèsent sur les entreprises et sur les annonceurs : les enveloppes budgétaires ont été gelées en raison du manque de visibilité sur l'avenir.
- Certaines marques ont en outre été contraintes de fermer définitivement nombre de leurs magasins à l'image de L'Oréal, Printemps, Douglas, Estée Lauder, Célio, Maty, Marks & Spencer, AT&T ou encore Macy's, impliquant une diminution significative de la taille du marché des acteurs de la PLV⁸ ;

⁸ Sources :

- *Coronavirus: Estée Lauder veut supprimer jusqu'à 2.000 postes dans le monde*, Août 2020, Trends.Levif.be ;
- *Le bijoutier Maty supprime des postes et des boutiques*, 27 Août 2020, Le Progrès ;
- *L'Oréal va fermer des magasins aux Etats-Unis face aux évolutions de la consommation*, Octobre 2020, Les Echos ;
- *Coronavirus : Celio prévoit la fermeture de 102 magasins en France, 383 emplois menacés*, 28 Octobre 2020, France Bleu ;
- *Articles 20Minutes et La Tribune sur Douglas (Nocibé) des 29 Janvier et 10 Février 2021 ;*
- *Rapport financier annuel 2020 LVMH et Communiqué du 1^{er} trimestre 2021 LVMH*, 13 Avril 2021 ;
- *Le groupe Printemps « ne peut pas exclure » d'autres fermetures de magasins dans les prochaines années*, 17 Mai 2021, BFMTV.com ;
- *Macy's va fermer plus de 30 magasins en 2021*, Fashionnetwork.com ;
- *AT&T va supprimer des emplois et fermer des centaines de magasins*, Servicesmobiles.fr.

- Cette crise sanitaire a par ailleurs amplifié une évolution des comportements d'achat⁹. Les consommateurs (personnes physiques, marques et distributeurs) se sont orientés vers des achats plus responsables et de proximité. La pandémie de Covid-19 a par ailleurs entraîné une accélération du phénomène de transfert des achats en magasins physiques vers les achats sur Internet, que ce soit via la vente en ligne d'enseignes de magasins fermés pendant le confinement, mais également via les plateformes de ventes en ligne.

Ainsi, la crise sanitaire du Covid-19 a eu un impact significatif sur le marché de la PLV et de l'agencement, réduisant la taille de celui-ci de manière durable. Les perspectives de croissance à moyen long-terme sont par ailleurs incertaines, du fait de l'imprévisibilité à ce jour de l'évolution de la situation sanitaire et des restrictions potentielles à venir au niveau mondial, des difficultés économiques des clients du secteur, et enfin de la durabilité des changements de modes de consommation.

3.1.3 Eléments financiers de la Société

3.1.3.1 Présentation de l'actif économique

(k€, au 30/09)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Actif immobilisé	20.515	20.772	20.892	20.457	19.569	33.988
<i>Immobilisations incorporelles</i>	<i>5.947</i>	<i>5.979</i>	<i>6.291</i>	<i>6.208</i>	<i>5.554</i>	<i>14.856</i>
<i>Goodwill nets</i>	5.762	5.762	5.762	5.762	5.330	14.712
<i>Immobilisations incorporelles nettes</i>	185	217	529	446	224	144
<i>Immobilisations corporelles nettes</i>	<i>14.419</i>	<i>14.669</i>	<i>14.459</i>	<i>14.052</i>	<i>13.674</i>	<i>18.545</i>
<i>Immobilisations financières</i>	<i>149</i>	<i>124</i>	<i>142</i>	<i>197</i>	<i>341</i>	<i>587</i>
Autres actifs longs termes nets	1.084	26	(939)	(266)	(397)	(214)
<i>Autres actifs non courants</i>	<i>1.913</i>	<i>498</i>	<i>(518)</i>	<i>289</i>	<i>320</i>	<i>291</i>
<i>Impôts différés nets</i>	<i>(829)</i>	<i>(472)</i>	<i>(421)</i>	<i>(555)</i>	<i>(717)</i>	<i>(505)</i>
<i>Impôts différés actifs</i>	1.299	1.241	1.143	944	811	1.009
<i>Impôts différés passifs</i>	(2.128)	(1.713)	(1.564)	(1.499)	(1.528)	(1.514)
Besoin en fonds de roulement d'exploitation (comptable)	749	425	683	543	1.949	4.123
<i>Stocks nets</i>	<i>3.653</i>	<i>4.175</i>	<i>4.385</i>	<i>4.559</i>	<i>5.117</i>	<i>6.285</i>
<i>Clients nets</i>	<i>15.327</i>	<i>16.938</i>	<i>17.855</i>	<i>20.316</i>	<i>20.055</i>	<i>15.715</i>
<i>Dettes fournisseurs</i>	<i>(18.231)</i>	<i>(20.688)</i>	<i>(21.557)</i>	<i>(24.332)</i>	<i>(23.223)</i>	<i>(17.877)</i>
Autre besoin en fonds de roulement (comptable)	(359)	(581)	(57)	163	(1.035)	(1.822)
<i>Créances d'impôts et autres actifs courants</i>	<i>1.660</i>	<i>1.289</i>	<i>1.180</i>	<i>1.822</i>	<i>1.002</i>	<i>2.105</i>
<i>Dettes d'impôt</i>	<i>(186)</i>	<i>(70)</i>	<i>(80)</i>	<i>(84)</i>	<i>(99)</i>	<i>(565)</i>
<i>Autres passifs courants</i>	<i>(1.833)</i>	<i>(1.800)</i>	<i>(1.157)</i>	<i>(1.575)</i>	<i>(1.938)</i>	<i>(3.362)</i>
Total actif économique	21.989	20.642	20.579	20.897	20.086	36.075

Sources : Rapports annuels, Neulize OBC Corporate Finance

Considérations sur l'actif immobilisé

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées de :

- Goodwill liés aux sociétés acquises historiquement. Sur l'exercice 30/09/2020, l'entrée dans le périmètre de la société canadienne IMG impacte le poste à hauteur de +12 381 K€. Compte tenu de résultats négatifs et de prévisions d'activités insuffisantes pour le pôle agencement et le pôle Asie, deux dépréciations de 1 500 K€ chacune ont été passées, soit 100% du goodwill lié à ces entités. Les tests d'impairment des goodwill de MEDIA 6 Production PLV et de MEDIA 6 360 n'ont pas entraîné de revue de ces lignes qui s'établissent respectivement à 800 K€ et 1 530 K€.
- Logiciels amortis linéairement sur 36 mois.

Les immobilisations corporelles comprennent les bâtiments et agencements des différents sites de production et bureaux du groupe en pleine propriété ou en location, en France ainsi que dans le monde. Pour les entités françaises, la valeur prise en compte est celle issue d'une expertise immobilière réalisée en 2004 par un

⁹ Le montant des investissements de l'Oréal a par exemple représenté 972 M€ en 2020 vs 1 231 M€ en 2019, soit -21% (source Résultats Annuels 2020). Ce client de MEDIA 6 diminue notamment ses investissements en PLV et Merchandising, du fait de leur bilan carbone important. Les consommateurs finaux de manière générale s'orientent vers des achats plus responsables, de proximité, et sur internet au détriment des magasins physiques (source baromètre Kantar sur le marché du e-commerce en juin 2020).

cabinet indépendant. Les autres sites sont évalués à leur coût d'acquisition, diminué ensuite du cumul des amortissements et des dépréciations. La part des immobilisations en location reclassées à l'actif pour la première fois au 30/09/2020 dans le cadre de la norme IFRS 16 s'élève à 4 347 K€ nets, correspondant principalement aux sites canadiens suite à l'entrée de périmètre d'IMG. L'ensemble des immobilisations comprend des bâtiments industriels situés dans des zones rurales, dont la désindustrialisation croissante depuis 2004 ne laisse pas entrevoir une hausse de leur valorisation. Le seul actif immobilier en région parisienne est le siège social acquis fin 2007, situé dans la zone Paris Nord 2 à Tremblay en France (présentant une valeur nette comptable¹⁰ à ce jour de 2,5 M€).

Considérations sur le besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement est très faible, notamment en raison du niveau de stocks limité. En effet, MEDIA 6 exerce une activité de « prototype », il n'existe pas de catalogue de produits remis au client, et chaque marché est négocié sous forme d'appel d'offres.

Néanmoins, l'exercice clos au 30/09/2020 présente une hausse du BFR d'exploitation par rapport à ceux précédents, principalement en raison de l'intégration d'IMG qui présente des niveaux de stocks structurellement plus importants.

3.1.3.2 Présentation des capitaux engagés

(k€, au 30/09)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total des capitaux propres consolidés	33.684	32.355	33.382	34.002	35.394	30.236
Capital	11.296	10.560	10.560	9.760	9.760	9.760
Actions propres	(1.995)	(1.381)	(2.188)	(1.866)	(2.196)	(2.396)
Réserves	25.153	22.776	22.998	23.125	25.237	26.525
Résultat de l'exercice	(771)	399	2.011	2.982	2.593	(3.653)
Intérêts minoritaires	1	1	1	1	-	-
Provisions	3.254	3.375	3.131	2.666	2.690	2.870
Engagements envers le personnel	1.658	2.076	1.847	1.612	2.021	2.016
Provisions LT	1.387	1.094	1.150	1.013	635	672
Provisions CT	209	205	134	41	34	182
Dette financière nette	(14.949)	(15.088)	(15.934)	(15.771)	(17.998)	2.969
Emprunts et dettes financières non courantes	155	-	-	4.230	3.173	20.407
Emprunts et dettes financières courantes hors crédit bail IFRS 16	321	199	45	1.386	1.243	5.234
Crédit Bail IFRS 16						4.034
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(15.425)	(15.287)	(15.979)	(21.387)	(22.414)	(26.706)
Total capitaux engagés	21.989	20.642	20.579	20.897	20.086	36.075

Sources : Rapports annuels, Neufize OBC Corporate Finance

Considérations sur les capitaux propres

Au 30/09/2020, la Société possède un niveau de capitaux propres solide à hauteur de 30 236 K€, malgré une diminution de plus de 5 M€ sur l'exercice, principalement du fait d'une perte de 3 653 K€ liée aux effets de la pandémie de Covid-19 à partir du mois de mars 2020. Celle-ci résulte (en particulier d'une dépréciation de goodwill lié aux activités d'agencement et aux filiales asiatiques (cf. détails de l'actif immobilisé) à hauteur de 2 999 K€).

Au vu des perspectives économiques actuelles, il convient donc de noter que ce niveau de capitaux propres pourrait être corrigé si d'autres dépréciations devaient être passées.

Par ailleurs, sur les cinq derniers exercices, la Société a toujours versé un dividende annuel stable compris entre 690 et 793 K€. Néanmoins, en raison de la perte réalisée au 30/09/2020 et dans le contexte économique actuel, il a été décidé de ne pas verser de dividendes au titre de cet exercice (résolution qui a été votée lors de l'assemblée générale annuelle du 30 mars 2021).

¹⁰ Il est estimé que la valeur de ce bien n'a pas augmenté depuis son acquisition fin 2007.

(K€, au 30/09)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dividende versé au titre de l'exercice (K€)	690	726	732	732	793	0
Nombre d'actions	3.530.000	3.300.000	3.300.000	3.050.000	3.050.000	3.050.000
Dividende par action (€)	0,20	0,22	0,22	0,24	0,26	0
Résultat net consolidé (K€)	-771	399	2.011	2.982	2.593	-3.653
Pay out ratio	-89,5%	182,0%	36,4%	24,5%	30,6%	0,0%

Sources : Rapports annuels, Neulize OBC Corporate Finance

Enfin, les 168.750 actions auto-détenues au 30/09/2020 ont été annulées en janvier 2021, portant le nombre total de titres de la Société à 2.881.250.

Considérations sur l'endettement financier net

Au 30/09/2020, la Société extériorise un endettement financier net (EFN) avant ajustements de 690 K€ vs une trésorerie nette positive de 17 998 K€ au 30/09/2019. Cette évolution est principalement due à la mise en place d'emprunts relatifs à l'acquisition d'IMG au Canada pour 16 000 K€ en décembre 2019, d'emprunts Prêts Garantie par l'Etat à hauteur de 6 000 K€ en juillet 2020.

En outre, il convient d'ajouter à cet EFN les provisions pour risques et charges à hauteur de 2 870 K€ (voir détail ci-dessous).

La dernière position d'EFN Ajusté connue se décompose de la façon suivante :

(K€)	30.09.2020	28.02.2021
Endettement Financier Net (EFN)	(1.065)	690
<i>Emprunts et dettes financières (hors PGE, hors IFRS 16)</i>	19.641	18.192
<i>Emprunts PGE</i>	6.000	6.000
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	(26.706)	(23.502)
DFN/EBITDA	(0,4x)	0,3x
Gearing (DFN/CP)	-3,5%	2,3%
Endettement Financier Net (EFN) Ajusté	1.805	3.560
<i>Provisions pour indemnités de départs à la retraite</i>	2.016	2.016
<i>Provisions pour risques sociaux</i>	658	658
<i>Provisions charges</i>	155	155
<i>Provisions pour litiges</i>	41	41

3.1.3.3 Engagements hors bilan

La société MEDIA 6 s'est par ailleurs portée caution solidaire de la société MEDIA 6 Ateliers Normands entre 2017 et 2020 dans le cadre de l'émission d'une vingtaine de garanties en cas de défaillances dans l'exécution des obligations contractuelles de cette dernière concernant des prestations d'agencement de locaux publics pour la construction de navires. L'engagement total porte sur une somme maximale de 26 866 K€ au 30/09/2020.

Ces mécanismes de garantie n'ont jamais été actionnés historiquement.

Des clauses de défaut usuelles figurent par ailleurs au sein des contrats d'emprunts bancaires mis en place.

La Société ne possède pas d'autres engagements hors bilan.

3.1.3.4 Compte de résultat consolidé

(k€, au 30/09)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires	63.020	69.985	83.813	82.437	77.086	68.154
<i>Croissance</i>		11%	20%	-2%	-6%	-12%
Autres produits de l'activité	772	165	120	345	458	170
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	(869)	280	501	(103)	797	(1.053)
Total activité	62.923	70.430	84.434	82.679	78.341	67.271
Achats consommés	(28.475)	(32.910)	(40.430)	(40.468)	(37.052)	(30.150)
<i>En % du CA</i>	-45%	-47%	-48%	-49%	-48%	-44%
Charges externes	(7.481)	(8.460)	(9.144)	(9.513)	(9.591)	(10.279)
<i>En % du CA</i>	-12%	-12%	-11%	-12%	-12%	-15%
Charges de personnel	(20.923)	(24.289)	(26.490)	(24.608)	(23.747)	(23.688)
<i>En % du CA</i>	-33%	-35%	-32%	-30%	-31%	-35%
Impôts et taxes	(1.296)	(1.209)	(1.403)	(1.380)	(1.385)	(1.250)
<i>En % du CA</i>	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
Autres produits et charges d'exploitation	(244)	(52)	(86)	(18)	(307)	840
Dotations aux provisions	(760)	(175)	(209)	(313)	(57)	(299)
EBITDA comptable	3.744	3.335	6.672	6.379	6.202	2.445
<i>En % du CA</i>	6%	5%	8%	8%	8%	4%
Dotations aux amortissements	(2.265)	(2.038)	(1.938)	(2.012)	(2.002)	(2.436)
Résultat opérationnel courant	1.479	1.297	4.734	4.367	4.200	9
Dépréciation des écarts d'acquisition	(1.118)	-	-	-	(432)	(2.999)
Variations de juste valeur	(775)	-	-	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	(61)	(157)	-	(155)	-	-
Résultat opérationnel	(475)	1.140	4.734	4.212	3.768	(2.990)
<i>En % du CA</i>	-1%	2%	6%	5%	5%	-4%
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	66	40	4	-	-	-
Coût de l'endettement financier brut	(17)	(4)	(1)	(30)	(53)	(169)
Coût de l'endettement financier net	49	36	3	(30)	(53)	(169)
Autres produits et charges financières	201	(18)	(332)	(31)	138	(269)
Résultat avant impôt	(225)	1.158	4.405	4.151	3.853	(3.428)
Impôt sur le résultat	(546)	(759)	(2.394)	(1.169)	(1.260)	(225)
Résultat après impôt	(771)	399	2.011	2.982	2.593	(3.653)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(771)	399	2.011	2.982	2.593	(3.653)
<i>En % du CA</i>	-1%	1%	2%	4%	3%	-5%

Source : Rapports annuels, Management, Neulize OBC Corporate Finance

Il est précisé que la société IMG est intégrée sur un peu plus de 8 mois au sein des comptes 30/09/2020, depuis la date de la prise de contrôle effective le 25/01/2020 jusqu'à la clôture le 30/09/2020.

Considérations sur le chiffre d'affaires

Entre 2015 et 2020, MEDIA 6 présente un TCAM de 1,6%, impacté par les éléments ci-dessous :

- Une croissance significative de 33% du CA entre 2015 et 2017, principalement tirée par l'essor des activités d'agencement pour les bateaux de croisière (segment « naval » dont les commandes sont pluriannuelles), des activités de production métal (impact d'un client significatif) et des filiales en Asie en volume,
- En 2018 et 2019, les revenus de MEDIA 6 ont diminué de plus de 4% par an en moyenne, notamment du fait d'un moindre niveau d'activité sur les segments naval et métal. L'acquisition de la filiale dédiée à l'horlogerie de luxe en 2017 a néanmoins permis de générer de nouveaux revenus.
- L'exercice 2020 a été fortement marqué par la crise sanitaire (-12% de CA), notamment les activités PLV et agencement dans le retail, du fait de la fermeture des commerces, des restrictions de circulation et des reports de programmes d'investissement de nombreux clients au niveau mondial, malgré l'acquisition de la société IMG à compter du 25/01/2020 (6,4 M€ de CA sur l'exercice).

Considérations sur les charges

Du fait de son activité de type « prototype », MEDIA 6 adapte dans la mesure du possible les prix proposés à ses clients en fonction de l'évolution des prix des matières premières, ce qui lui a permis de maintenir un niveau achats consommés stables entre 2016 et 2019, compris entre 47 et 49% du CA. Ces achats ont diminué à 44% du CA au 30/09/2020.

Les autres achats et charges externes ont augmenté de 688 K€ au 30/09/2020 représentant 15% du CA vs 12% sur les exercices précédents.

Plusieurs réductions des effectifs ont eu lieu sur les trois dernières années. Sur l'exercice 2020, MEDIA 6 a procédé à des réductions de frais de personnel (baisse de 20% des effectifs à périmètre constant), et a bénéficié des mesures de chômage partiel liées au confinement. Par ailleurs, la Société a intégré les effectifs d'IMG en année pleine, avec mise en place de procédures de chômage partiel liées à la législation canadienne (ETP moyen de 101 sur l'exercice).

Après trois exercices consécutifs à 8% de marge d'EBITDA, celle-ci s'établit à 4% au 30/09/2020, soit 2 445 K€ (-61% vs le 30/09/2019).

De 2015 à 2020, le montant des amortissements cumulés est en ligne avec celui des investissements réalisés hors acquisition d'IMG (flux de 17,6 M€ en 2020). La société investit chaque année entre 1,5 et 2,5 M€ afin de renouveler ses immobilisations.

(K€, au 30/09)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dotations aux amortissements	(2.265)	(2.038)	(1.938)	(2.012)	(2.002)	(2.436)
Total investissement	(1.468)	(2.487)	(2.489)	(2.166)	(1.697)	(20.075)
Acquisition de sociétés	(132)					(17.566)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1.320)	(2.536)	(2.479)	(2.116)	(1.552)	(2.260)
Acquisition d'actifs financiers	(5)	-	-	(53)	(201)	-
Variation des prêts et avances consentis	(11)	34	(22)	3	56	(246)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	15	12	-	-	(3)

Sources : Rapports annuels, Neulize OBC Corporate Finance

Le résultat opérationnel est impacté par l'augmentation des dotations aux provisions au 30/09/2020 (coûts de départs de personnels), ainsi que par de fortes dépréciations de goodwill (-2 999 K€) sur les pôles agencement et Asie (cf. Actif immobilisé). Il s'établit à -2 990 K€ au 30/09/2020 (-179% vs 30/09/2019) vs une moyenne de plus de 4 M€ sur les trois derniers exercices.

3.2 Méthodologie d'évaluation

3.2.1 Méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre de l'approche par analyse multicritère, les méthodologies d'évaluation suivantes ont été retenues :

- Actif Net Consolidé aux normes IFRS ;
- Méthode des transactions comparables ;
- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF).

Il convient de noter que le contexte économique actuel lié à la crise de Covid-19 fragilise néanmoins l'approche par comparaison des multiples boursiers et des transactions.

3.2.2 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

Les méthodologies ci-dessous ont été présentées à titre indicatif :

- Cours de bourse ;
- Dividend Discount Model.

3.2.3 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix proposé, n'ont pas été retenues :

- Méthode des comparables boursiers : en raison de l'absence d'échantillon de sociétés comparables à

MEDIA 6 suivie par des analystes financiers, cette méthode de valorisation n'a pas été retenue ;

- Transaction hors marché sur le capital de MEDIA 6 : aucune transaction publique, connue de la Société ou de l'Initiateur portant sur un montant significatif du capital n'ayant été réalisée récemment, cette méthode de valorisation n'a pas été retenue.

3.3 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du prix offert par action

3.3.1 *Agrégats de référence et présentation du Plan d'Affaires 2021-2030*

Les éléments financiers et les méthodes de valorisation utilisées pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les informations suivantes :

- les publications financières de MEDIA 6 ;
- les communiqués de presse et informations disponibles sur le site internet de la Société ;
- les données analytiques fournies par la Société ;
- le Plan d'Affaires 2021-2030 fourni par la Société ;
- les échanges avec le management de la Société ;
- les bases de données financières usuelles.

Le plan d'affaires retenu s'appuie sur les hypothèses du management pour la période 30/09/2021-30/09/2030 (10 ans) établies par pôle d'activité via une approche analytique.

Parmi les hypothèses fortes de ce plan d'affaires figurent :

- Un contexte global d'incertitudes liées à la pandémie Covid-19 actuelle, et son impact sur :
 - L'accélération du phénomène de déplacement de la consommation vers internet au détriment des points de vente physiques ;
 - La fermeture définitive de points de vente physiques jusqu'à -20% sur certaines marques (cf. partie marché) ;
 - La diminution des déplacements de personnes, et la chute du travel retail ;
 - Les difficultés du secteur des bateaux « géants » de croisière qui représente près de 7 M€ de CA annuel en moyenne en 2018-2019 ;
 - Le décalage d'investissements en PLV / Agencement pour les clients de MEDIA 6 au vu du manque de visibilité quant à leurs perspectives ainsi que leur demande accrue de performance RSE (volonté de diminuer l'impact carbone et le low cost produit en Asie, remplacement du plastique par le carton) ;
 - Les tensions sur les prix dues à des volumes moindres et de la pénurie organisée sur certaines filières (acier).

En raison de ces éléments, il n'est pas envisagé au sein du plan d'affaires de retour à une situation pré-Covid en termes de chiffre d'affaires et d'EBITDA.

- Il est par ailleurs rappelé que suite à la crise financière de 2008, le chiffre d'affaires de MEDIA 6 avait diminué de 23% en 2010 par rapport au niveau 2008, dans un marché qui ne subissait pas d'une part un phénomène aussi puissant et disruptif que le déplacement des actes d'achats au détriment des points de vente physiques et au bénéfice d'internet, et d'autre part une politique RSE de la part des clients du groupe aussi développée qu'aujourd'hui, les poussant à réduire leur budget PLV en raison de leur fort impact carbone par rapport à d'autres solutions de communication. Malgré cela, il a fallu sept années à MEDIA 6 pour recouvrer un niveau de revenus normatif d'avant crise, soit une croissance annuelle moyenne de +3,28% sur la période. Il convient de noter qu'à périmètre comparable, le CA de MEDIA 6 était en régression depuis 2017. En outre, l'exercice 2020 a bénéficié d'un premier semestre « normal » avant la crise Covid et les confinements. Aujourd'hui, hors pic exceptionnel de l'activité Naval (dû à un rattrapage des retards N-1), la crise Covid entraîne un recul de -40% de CA proforma (IMG inclus) en 2021. Dans ce nouveau contexte totalement incertain et inédit, qui présume très fortement d'une décroissance du marché des points de ventes physiques et

des outils de communication qui leur sont dédiés, MEDIA 6 anticipe un taux de croissance annuel moyen de +2,14% entre 2021 (retraité du pic Naval) et 2030.

- Concernant le chiffre d'affaires :
 - Une diminution de 3% du CA en 2021, impactée à la baisse par une chute conséquente des activités métal, merchandising et événementiel, ainsi qu'au niveau des filiales asiatiques (très faible carnet de commandes). Une reprise d'activité sur la filiale canadienne IMG et un effet de décalage positif de contrats pluriannuels en naval permettent de limiter la baisse de CA global.
 - A horizon du plan d'affaires, l'évolution du CA par activité a été établi comme suit :
 - PLV : la reprise post-Covid s'effectuera progressivement à horizon du BP dans un contexte de réduction du marché et des opérations promotionnelles traditionnelles PLV, en raison des fermetures définitives de points de ventes de certains clients (L'Oréal) et distributeurs (Douglas/Nocibé, Macy's) ;
 - METAL : un retour progressif au niveau moyen de 2018-2019 est anticipé à horizon du BP ;
 - AGENCEMENT (dont IMG) : un pic d'activité sur le pôle Naval est modélisé en 2021-2023, résultant de décalages de projets retardés en 2020. Cet effet devrait s'estomper à partir de 2024, la demande de bateaux « géants » de croisière étant susceptible de diminuer à moyen terme. Les autres revenus de ce pôle représentent des prestations d'agencement de type maître d'œuvre dans le cadre de projets d'aménagements complets de points de vente (création ou rénovations), qui doivent faire face à la réduction des programmes d'investissement des marques, ainsi qu'à une concurrence accrue sur les prix.
 - ASIE : les activités « low cost » de l'offre MEDIA 6 seront impactées par la réduction des opérations promotionnelles traditionnelles PLV, l'augmentation des exigences RSE des clients, et des achats de proximité. L'activité dédiée au secteur du luxe et de l'horlogerie en revanche, résistera mieux.
 - MECHEs : Cette activité est guidée par trois acteurs, qui se tournent progressivement vers des concurrents ou des solutions digitales dont MEDIA 6 ne dispose pas à ce jour.
 - CREATION 360 : une remontée progressive des revenus a été prise en compte, liée à la reprise des activités de prestations ponctuelles en événementiel et merchandising. Pour le reste, la création en amont des projets PLV ou Agencement subit les mêmes effets que ces derniers.
- La marge d'EBITDA remonte progressivement sur l'horizon du BP pour atteindre 8% du CA, du fait de l'amélioration de la rentabilité sur IMG et les filiales asiatiques, d'une restructuration du pôle agencement, ainsi que de l'augmentation du volume d'activité des pôles générateurs de marges positives. Un « EBITDA cash » intégrant les loyers opérationnels a par ailleurs été présenté, afin d'effectuer le calcul des Free Cash-Flow hors effet de retraitement IFRS 16.
- Le BFR augmente en nombre de jours de CA par rapport à l'historique, principalement du fait de l'intégration d'IMG qui doit disposer de volumes de stocks plus importants que les autres filiales de la Société, du fait de ses programmes de fabrication annualisés.
- Les investissements modélisés correspondent au renouvellement des immobilisations nécessaires à l'activité de production de MEDIA 6, ils convergent progressivement vers le niveau des dotations aux amortissements hors effet de retraitement de loyers opérationnels.
- Concernant l'EFN, nous avons retenu la dette financière nette au 28/02/2021 communiquée par le management, hors IFRS 16, et intégrant les provisions pour risques et charges. Nous avons en outre valorisé le déficit reportable du groupe.

3.4 Méthodes retenues pour l'appréciation du Prix de l'Offre

3.4.1 *Actif Net Consolidé aux normes IFRS*

L'évaluation par l'actif net comptable consiste à établir la valeur d'une société sur la base du montant de ses capitaux propres consolidés part du groupe.

Les comptes consolidés de MEDIA 6 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS qui rassure l'investisseur sur la prise en compte de la valeur de marché des actifs et des passifs.

Total des capitaux propres consolidés 30/09/2020 (K€)	30.236
<i>dont Capital</i>	9.760
<i>dont Actions Propres</i>	(2.396)
<i>dont Réserves</i>	26.525
<i>dont Résultat de l'exercice</i>	(3.653)
Nombre de titres au 30/09/2020	3.050.000
Autodétention au 30/09/2020	178.249
Valeur induite par action (€)	10,53

Il est entendu que l'annulation de 168 750 titres auto-détenus au 18 janvier 2021 n'a pas d'impact sur la valeur par action de 10,53 €.

Dans un environnement économique incertain lié à la pandémie de Covid-19 actuelle, la valeur comptable des fonds propres présente l'avantage de refléter la capitalisation des montants des apports et des investissements, ainsi que l'accumulation historique des résultats du groupe. Néanmoins, elle ne préjuge pas des perspectives futures.

Remarques sur la méthode de l'actif net consolidé :

Il convient de noter que les actifs de MEDIA 6 sont composés à hauteur de 12 381 K€ de goodwill lié à l'acquisition d'IMG, celle-ci ayant été réalisée juste avant le début de la pandémie Covid-19. Pour mémoire, compte tenu de résultats négatifs et du manque de perspectives des activités d'agencement et des filiales asiatiques, une dépréciation des goodwill de ces sociétés a été réalisée au 30/09/2020 à hauteur de 2 999 K€. Les tests d'impairment des actifs étant effectués à un taux d'actualisation de 7,1% inférieur au coût moyen pondéré du capital retenu dans le cadre de nos travaux de valorisation (compris entre 9,74 et 11,53% tel que calculé en section 3.2.3), et sur la base d'un plan d'affaires réalisé avant le 30/09/2020 lorsqu'une reprise plus rapide de l'activité était anticipée, de futures dépréciations de goodwill sur IMG qui impacteraient le niveau des capitaux propres à la baisse (jusqu'à 4 M€) ne sont pas à exclure.

De plus, les capitaux propres estimés au 30/09/2020 seront également impactés par la perte opérationnelle attendue par le management (pour mémoire, le plan d'affaires du management extériorise un RCAI de -2 871 K€).

Conclusion sur la méthode de l'Actif Net Consolidé :

L'Actif Net Consolidé par action de MEDIA 6 s'élève à 10,53 € au 30/09/2020.

Cette valeur de 10,53 € n'intègre donc ni les pertes attendues en 2021 ni la dépréciation éventuelle du goodwill qui auraient un impact très significatif à la baisse sur ce prix par action.

3.4.2 *Méthode des transactions comparables*

La méthode des transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de MEDIA 6 les multiples de valorisation constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité.

Cette méthode reflète notamment le montant qu'un investisseur stratégique est disposé à payer pour acquérir le contrôle d'une société. Elle prend donc en compte l'éventuelle valorisation des synergies, et intègre souvent une prime de contrôle.

La méthode des transactions comparables est, a priori, une méthode très attractive dans le cadre d'un travail d'évaluation, cependant :

- La fiabilité des informations disponibles doit être mesurée. Seules les indiscretions sectorielles ou, dans de rares cas, des communiqués financiers, peuvent servir de base pour définir un multiple de transaction fiable ;
- Les informations disponibles sont, la plupart du temps, d'une qualité très médiocre car ni les vendeurs, ni les acheteurs n'ont intérêt à communiquer sur les conditions financières de l'opération ;
- Les investisseurs financiers conservent les modalités financières des opérations auxquelles ils participent afin de se prémunir contre le calcul de la rentabilité de leur investissement par les futurs acquéreurs de cette participation ;
- Il est délicat d'évaluer une société sur la base de multiples historiques en ignorant les perspectives de croissance et d'amélioration des performances opérationnelles qu'ils peuvent refléter.

Périmètre de recherche

Pour les mêmes raisons que celles décrites au sein de la méthodologie des comparables boursiers, nous avons défini notre périmètre de recherche autour de transactions capitalistiques portant sur des acteurs évoluant sur les marchés de la Publicité sur Lieu de Vente, la production et installation de mobilier commercial et l'agencement d'espaces de ventes, sur le territoire Européen.

Nous avons noté que le marché au sein duquel évolue MEDIA 6 est actif en terme de transactions.

Nous avons ainsi retenu :

- 14 transactions liées à des concurrents directs de MEDIA 6 (en tant qu'acquéreur et/ou en tant que cible) en France depuis 2007, dont les données ne sont pas publiques. Ces transactions sont présentées à titre indicatif afin d'illustrer la dynamique M&A du secteur.
- 5 transactions dont les données sont chiffrées en Europe dans le secteur de la PLV, du mobilier commercial et agencement des espaces de ventes depuis 2016.

Transactions retenues

Les transactions pertinentes non chiffrées identifiées dans le cadre de cette valorisation sont les suivantes :

Date	Cible	Nationalité	Description de l'activité	Acquéreur	Nationalité	VE (M€)	VE / EBITDA	CA (M€)	EBITDA (M€)	Marge EBITDA	
03.12.2019	Formes et Sculptures	France	Créée en 1985, Formes & Sculptures est un spécialiste de la conception et de la fabrication de supports de publicité sur le lieu de vente (PLV).	Crédit Mutuel Equity	France	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
30.05.2018	RC Concept	France	RC Concept est l'agence de conseil PLV et merchandising du RC Group, spécialisée en opérations trade marketing, supports PLV éphémères et mobiliers pour magasins.	CM-CIC Investissement	France	n.d.	n.d.	65,0	n.d.	n.d.	
01.01.2018	LuxSense	France	Conception et production de vitrines sur-mesure pour marques de luxe.	RC Concept	France	0-20	n.d.	6,5	n.d.	n.d.	
22.07.2016	Diam International	France	Concepteur et fabricant français de présentoirs pour points de vente de produits cosmétiques.	Ardian, BNP Paribas, Managers	France	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
04.05.2015	Avenir Etalage	France	Fabricant de PLV et de mobilier d'agencement pour le travel retail de parfumerie-cosmétique.	RC Concept	France	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
12.02.2015	Marin's International	France	Société spécialisée dans la PLV pliable à ouverture automatique grâce à une technologie brevetée.	Quad/Graphics	USA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
30.07.2012	Diam International	France	Concepteur et fabricant français de présentoirs pour points de vente de produits cosmétiques	LBO France	France	70,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
13.01.2012	CCI PLV Productions	France	Concepteur et fabricant français de présentoirs métalliques sur mesure	Claudio Cremonesi	France	n.d.	n.d.	7,0	n.d.	n.d.	
05.07.2011	PQS Media Global Services	République Tchèque	Fournisseur tchèque de services de publicité sur le lieu de vente à des clients de détail en Europe.	HighCo SA	France	n.d.	n.d.	17,1	n.d.	n.d.	
14.04.2011	RC Concept	France	RC Concept est l'agence de conseil PLV et merchandising du RC Group, spécialisée en opérations trade marketing, supports PLV éphémères et mobiliers pour magasins.	EPF Partners	France	n.d.	n.d.	12,5	n.d.	n.d.	
24.03.2011	Marie Laure PLV Merchandising	France	Créé en 1982, le Groupe Marie Laure PLV est spécialisé dans la conception, le développement et la production de projets merchandising point de vente.	Ms Marie-Laure Traux-Binsse (Private investor)	France	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
28.02.2011	GDP Tech SAS; GDP Tunisia Sarl	France, Tunisie	Concepteur et fabricant français de produits en plastique moulé, y compris des présentoirs et des testeurs ; concepteur et fabricant tunisien de présentoirs et de testeurs pour produits cosmétiques	Diam International	France	n.d.	n.d.	10,0	n.d.	n.d.	
18.01.2011	CJS PLV	France	Concepteur et fabricant français de présentoirs métalliques sur mesure	Holding Wilson	France	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
05.11.2007	Marie Laure PLV Merchandising	France	Créé en 1982, le Groupe Marie Laure PLV est spécialisé dans la conception, le développement et la production de projets merchandising point de vente.	Argos Soditic SA	Suisse	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
						Moyenne	70,0	n.d.	19,7	n.d.	n.d.
						Médiane	70,0	n.d.	11,3	n.d.	n.d.

Les transactions chiffrées retenues¹¹ dans le cadre de cette valorisation sont les suivantes :

Date	Cible	Nationalité	Description de l'activité	Acquéreur	Nationalité	VE (M€)	CA (M€)	VE/CA	EBITDA (M€)	VE / EBITDA	Marge EBITDA	EBIT (M€)	VE / EBIT	Marge EBIT
06.12.2019	Storever Belgium SPRL	Belgique	Société concevant et commercialisant des solutions de média marketing in-store (musique, radio, vidéo, écrans) basé en Belgique.	M-Cube S.p.A.	Italie	15,0	7,7	1,9x	2,0	7,5x	26%	n.d.	n.d.	n.d.
02.05.2019	Fastrak Retail (UK) Limited	Angleterre	Créée en 2000, cette société est spécialisée dans la production et l'installation d'affichage (présentoirs) de publicité à destination des détaillants et marques de jeux de loterie.	Pollard Banknote Limited	Canada	4,7	6,7	0,7x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
30.10.2018	Fil Rouge SAS	France	Agence de conception sur mesure de vitrines, présentoirs, enseignes et signalétique pour les marques et détaillants.	Altavia group	France	10,0	16,0	0,6x	1,6	6,2x	10%	1,3	7,6x	8%
08.07.2016	La Fortezza S.p.A.	Italie	La société fabrique des stands, racks, présentoirs pour les magasins de vente au détail et propose des agencements spécialisés pour les commerces alimentaires.	ITAB Shop Concept AB	Suède	105,0	136,4	0,8x	14,4	7,3x	11%	11,4	9,2x	8%
02.05.2016	MB Shop Design AB	Suède	Entreprise basée en Suède spécialisée dans la fabrication d'aménagements et d'affichages à destination des magasins de détail.	ITAB Shop Concept AB	Suède	11,5	15,2	0,8x	2,3	5,0x	15%	2,0	5,7x	13%
								Moyenne	1,0x	6,5x	7,5x			
								Médiane	0,8x	6,8x	7,6x			

Cet échantillon est composé exclusivement de transactions sur le marché européen entre des acteurs industriels.

Résultats

Ces transactions valorisent les sociétés à hauteur de 6,5x l'EBITDA et 7,5x l'EBIT en moyenne. Ces niveaux

¹¹ Sources : MergerMarket, Orbis, Communiqués de presse, Diane.

sont cohérents avec les valorisations constatées par la Société au cours des dernières années.

Il convient de noter par ailleurs que toutes les transactions ont eu lieu dans un contexte pré-pandémie Covid-19. L'environnement économique actuel lié à la crise sanitaire peut impacter les transactions actuelles d'une part au niveau du multiple de valorisation retenu, et d'autre part au niveau de l'agrégat de référence.

Par prudence, nous avons choisi d'appliquer les multiples d'EBITDA et d'EBIT moyens des transactions comparables de notre échantillon à la moyenne de l'EBITDA (intégrant une charge de loyers opérationnels pour neutraliser l'effet du retraitement IFRS 16) et de l'EBIT 2022-2030 de MEDIA 6, à savoir respectivement 3 673 K€ et 1 672 K€. En effet :

- Les EBITDA et EBIT pré-2020 ne reflètent pas la capacité bénéficiaire future de la Société car les perspectives de croissance, de chiffre d'affaires et de rentabilité ne sont pas comparables. En effet, les tendances de fond citées en 1.2.1 et 3.1.2.2 présentent une part de conséquences irréversibles, tels les changements d'habitudes de consommation (des clients de MEDIA 6 et des clients finaux), les fermetures de points de vente physiques ;
- Les EBITDA et EBIT 2020 et 2021 sont nuls, négatifs ou très faibles ;
- Les EBITDA et EBIT moyens 2022-2030 sont certes théoriques, néanmoins ils reflètent la reprise progressive de l'activité sur l'horizon du BP.

Nous avons en outre considéré l'EFN Ajusté des provisions pour risques et charges au 28/02/2021 ainsi que la valeur actualisée du déficit reportable de MEDIA 6. L'auto-détention a par ailleurs été retraitée des 4 500 actions gratuites attribuables à un salarié le 01/04/2021.

	EBITDA* moyen 2022-2030	EBIT moyen 2022-2030	EBITDA* 2020	EBIT 2020	EBITDA* 2021	EBIT 2021
Agrégat retenu (en K€)	4.141	2.127	1.886	9	-537	-2.421
Multiple retenu	6,5x	7,5x	Non retenu	Non retenu	Non retenu	Non retenu
Valeur d'Entreprise Media 6 (en K€)	26.885	15.934				
EFN ajusté au 28/02/2021 (en K€)	3.560	3.560				
Crédit d'impôt (en K€)	707	707				
Valeur des Titres Media 6 (en K€)	24.032	13.081				
Nbre de titres (en milliers)	2.881,25	2.881,25				
Autodétention (milliers)	5,26	5,26				
Valeur par titre Media 6 (en €)	8,36	4,55				

* EBITDA "cash" intégrant les loyers en crédit bail

Sources : rapports annuels, Business Plan, Management

Conclusion sur la méthode des transactions comparables :

La méthode des transactions comparables extériorise des valeurs comprises entre 4,55 et 8,36 € par action.

3.4.3 Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)

Considérations générales

La valeur d'entreprise résulte de l'actualisation des flux de trésorerie futurs après financement de l'exploitation (BFR, impôts) et de la croissance (investissements) (« free cash-flow »). Cette méthode intrinsèque permet de prendre en compte de manière précise les profils de croissance et de rentabilité de MEDIA 6.

La valeur d'entreprise est obtenue en rajoutant à la somme des free cash flows actualisés à la valeur terminale actualisée.

Les paramètres fondamentaux pour cette méthode de valorisation sont :

- Le taux de croissance du chiffre d'affaires et de la rentabilité
- La consommation de cash (variation de BFR et investissements)

- Le taux d'actualisation
- Les hypothèses de construction de la valeur terminale à savoir :
 - le taux de croissance à long terme
 - le multiple de sortie appliqué.

Taux d'actualisation retenu

Calcul du Beta réendetté

Beta économique du secteur (source: Damodaran, Advertising)	0,73
Dette financière nette estimée 28/02/2021 (M€)	3,6
Valeur de marché des capitaux propres part du groupe (M€)	13,1
Gearing de la Société	0,27
Taux IS	26,50%
Beta réendetté	0,88

Calcul du coût des capitaux propres

Taux sans risque (Moy 2 ans des OAT 10 ans)	-0,08%
Bêta de la société	0,88
Prime de marché (Fairness SBF 120 26/02/2021)	8,51%
Prime de risque spécifique / taille (Genesta)	4,80%
Coût des capitaux propres	12,17%

Calcul du coût moyen pondéré du capital

Valeur de marché des capitaux propres (M€)	13,1
Coût des capitaux propres	12,17%
Dette financière nette (M€)	3,6
Coût de la dette	1,05%
Taux IS	26,50%
Coût moyen pondéré du capital	9,74%

Nous avons retenu la méthode ci-dessus pour calculer le taux d'actualisation de MEDIA 6.

Le taux d'actualisation induit est de 9,74%. Dans la mesure où une part significative du chiffre d'affaires de la Société est réalisée à l'international, nous avons également fait varier la valorisation de la Société en fonction d'un taux d'actualisation allant jusqu'à 11,53%. Ce taux est calculé à partir d'un bêta économique issu d'un échantillon mondial (bêta de 0,99 versus 0,73 pour les seules sociétés européennes).

NB : L'écart entre ces taux d'actualisation et celui retenu par la Société dans le cadre de ses tests d'impairment (7,1%) s'explique principalement par la non prise en compte par la Société d'une prime spécifique (taille, liquidité ou autre). En effet, la fourchette de taux retenue au sein des travaux de valorisation présentés au sein de cette section intègre des paramètres spécifiques à la société en termes de taille et de structure financière.

Valorisations induites

	BP Management											
	30.sept	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
		7 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	
Free cash flows		(2.440)	(810)	628	(865)	1.536	2.015	2.230	2.347	2.366	2.384	
WACC		9,7%										
Free cash flows actualisés		(2.312)	(699)	494	(620)	1.003	1.199	1.210	1.160	1.065	979	

Méthode Gordon Shapiro

Somme des FCF	3.480
Taux de croissance à long terme	1,0%
Valeur terminale	11.312
Valeur d'entreprise induite	14.791
Endettement financier net (28/02/21)	3.560
Crédit d'impôt	707
Capitalisation boursière théorique	11.939
Nombre de titres (milliers)	2.881,3
Autodétention (milliers)	5,3
Prix par action induit (€)	4,15

Méthode du multiple d'EBITDA

Somme des FCF	3.480
Multiple d'EBITDA de sortie	6,5x
Valeur terminale	15.941
Valeur d'entreprise induite	19.420
Endettement financier net (28/02/21)	3.560
Crédit d'impôt	707
Capitalisation boursière théorique	16.567
Nombre de titres (milliers)	2.881,3
Autodétention (milliers)	5,3
Prix par action induit (€)	5,76

Méthode du multiple d'EBIT

Somme des FCF	3.480
Multiple d'EBIT de sortie	7,5x
Valeur terminale	10.303
Valeur d'entreprise induite	13.782
Endettement financier net (28/02/21)	3.560
Crédit d'impôt	707
Capitalisation boursière théorique	10.930
Nombre de titres (milliers)	2.881,3
Autodétention (milliers)	5,3
Prix par action induit (€)	3,80

Sensibilités des valorisations

Il convient de mettre en lumière les sensibilités de la valorisation aux différentes méthodes de sorties ainsi qu'à la prime spécifique incluse dans le taux d'actualisation. Nous avons donc modélisé les sensibilités :

- aux multiples d'EBITDA et d'EBIT retenus pour le calcul de la valeur terminale,
- au taux de croissance infinie,
- et enfin au taux d'actualisation compris entre 9,74% (hypothèse basse correspondant à la prise en compte d'un beta sectoriel sur le périmètre Europe de l'Ouest) et 11,53% (hypothèses haute correspondant à la prise en compte d'un beta sectoriel sur le périmètre Monde).

		Taux de croissance infinie				
		0,0%	0,3%	1,0%	0,8%	1,0%
CMPC	9,74%	3,71	3,81	4,15	4,03	4,15
	10,24%	3,33	3,42	3,71	3,61	3,71
	10,74%	2,98	3,06	3,31	3,22	3,31
	11,53%	2,50	2,56	2,77	2,70	2,77

		Multiple d'EBITDA de sortie				
		5,6x	6,1x	6,6x	7,0x	7,5x
CMPC	9,74%	4,91	5,33	5,76	6,19	6,61
	10,24%	4,64	5,04	5,45	5,86	6,27
	10,74%	4,38	4,77	5,16	5,55	5,94
	11,53%	3,99	4,35	4,72	5,08	5,45

		Multiple d'EBIT de sortie				
		6,5x	7,0x	7,5x	8,0x	8,5x
CMPC	9,74%	3,32	3,56	3,80	4,04	4,28
	10,24%	3,12	3,35	3,58	3,80	4,03
	10,74%	2,92	3,14	3,36	3,58	3,80
	11,53%	2,63	2,84	3,04	3,24	3,45

A titre indicatif, la valorisation DCF hors prise en compte de la prime de taille de 4,80%, soit un taux d'actualisation de 6,73%, s'établirait entre 4,77 et 9,06 € par titre.

Conclusion sur la méthode des DCF

La méthode des DCF extériorise des valeurs comprises entre 2,50 et 6,61 € par action.

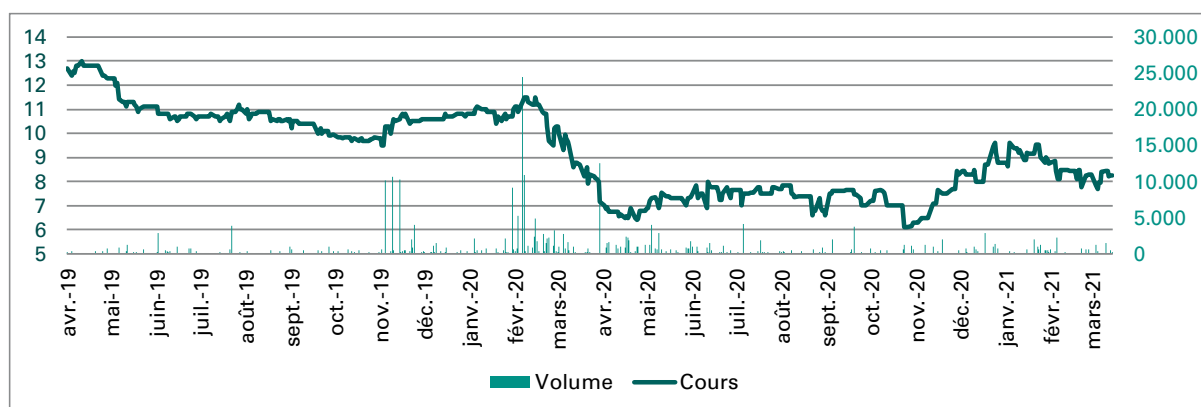
3.5 Méthodes présentées à titre indicatif

3.5.1 Référence au cours de bourse

Rappels sur l'identité boursière de la société :

- Place de cotation : Euronext Paris
- Compartiment C
- Code ISIN : ISIN FR0000064404
- Nombre d'actions : 2.881.250 actions

Evolution du cours de bourse depuis deux ans (sources Capital IQ, Euronext)



Durant les 250 dernières séances de bourse (à partir du 19/03/2020, date à laquelle le cours a été suspendu, et en incluant les jours sans échanges de titres), il s'est échangé un total de 117.499 actions, soit 4,1% du capital et 27,3% du flottant.

	20 jours*	60 jours*	125 jours*	180 jours*	250 jours*	500 jours*
Nombre titres	2.881.250	3.050.000	3.050.000	3.050.000	3.050.000	3.050.000
dont flottant	15,0%	14,1%	14,1%	14,1%	14,1%	14,1%
Volume échangé total	5.952	21.049	43.653	60.308	117.499	293.970
% du capital	0,2%	0,7%	1,5%	2,1%	4,1%	10,2%
% du flottant	1,4%	4,9%	10,1%	14,0%	27,3%	68,2%
Volume quotidien moyen	298	351	349	335	470	588
Volume maximal	1.456	2.293	3.787	4.140	12.558	24.525
Cours le plus haut**	8,50	9,60	9,60	9,60	9,60	13,00
Cours le plus bas**	7,70	7,70	6,10	6,10	6,10	6,10
Cours moyen pondéré	8,13	8,80	8,12	7,94	7,51	9,44

*A partir du 19 mars 2021

** Cours spot

Sources : Capital IQ, Euronext, Neufilize OBC Corporate Finance

Conclusion sur la méthode des cours de bourse

En raison de la faible part du flottant dans le total des titres, et du faible volume d'échanges quotidiens, nous ne retenons cette méthode qu'à titre indicatif.

3.5.2 Méthode du Dividend Discount Model (DDM)

Considérations générales

La méthode du DDM consiste à évaluer une action à partir des flux de dividendes futurs qu'elle génère.

(K€, au 30/09)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dividende versé au titre de l'exercice (K€)	690	726	732	732	793	0
Nombre d'actions	3.530.000	3.300.000	3.300.000	3.050.000	3.050.000	3.050.000
Dividende par action	0,20	0,22	0,22	0,24	0,26	0,00
Résultat net	-771	399	2.011	2.982	2.593	-3.653
Pay out ratio	-89,49%	181,95%	36,40%	24,55%	30,58%	0,00%

Pour mémoire, la Société a versé sur les cinq derniers exercices un montant de dividende relativement constant, compris entre 690 et 793 K€, soit un dividende par action compris entre 0,20 et 0,26 €.

Néanmoins, au vu des pertes réalisées au 30/09/2020, il a été décidé de ne pas verser de dividende au titre de

cet exercice. A ce jour nous ne disposons pas d'informations relatives à la future politique de distribution de dividendes de la Société. En effet, celle-ci exerçant une activité industrielle, elle devra conserver une marge de manœuvre suffisante afin d'investir dans son outil de production et dans la recherche et développement.

Néanmoins, en cohérence avec le Business Plan établi par la société, nous avons simulé une distribution de dividendes égale à la moyenne des distributions 2015-2019 à compter de l'exercice clos au 30/09/2024 :

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Flux de dividendes théoriques	0	0	0	735	735	735	735	735	735	735
Flux actualisés	0	0	0	531	484	441	402	366	333	304
Somme des flux actualisés	2.860									
Flux normatif actualisé	304									
Valeur terminale	3.689									
Prix	6.549									
Nbre d'actions	2.881,3									
Autodétention	5,3									
Prix par action	2,28									
<i>Taux d'actualisation retenu</i>	<i>9,74%</i>									
<i>Taux de croissance infinie retenu</i>	<i>1,00%</i>									

Source : Neulize OBC Corporate Finance

		Prime sur le montant moyen de dividendes annuels versés				
		0,0%	10,0%	20,0%	30,0%	40,0%
CMPC	9,74%	2,28	2,50	2,73	2,96	3,19
	10,24%	2,13	2,34	2,55	2,76	2,98
	10,74%	1,99	2,19	2,39	2,59	2,79
	11,53%	1,80	1,98	2,16	2,35	2,53

En admettant que la Société procède à une telle distribution annuelle sur un horizon long terme au-delà de 2020, la valorisation induite des titres de la société serait de 2,28 € par titre. A titre informatif, si la Société avait été en mesure de procéder à une telle distribution de dividendes dès 2021, alors la valorisation des titres de la société aurait été de 2,95 € par titre.

Conclusion sur la méthode des DDM

La méthode des DDM extériorise des valeurs comprises entre 1,80 et 3,19 € par action.

3.6 Synthèse de valorisation

Le Prix de l'Offre proposé est de 10,53 € par titre. Il se situe au niveau de l'Actif Net Consolidé au 30/09/2020 et extériorise une prime conséquente sur les résultats issus de toutes les autres méthodes de valorisation présentées :

	Bas de fourchette / Cours le plus bas	Milieu de fourchette / CMPC	Haut de fourchette / Cours le plus haut	Prime (décote) extériorisée sur le milieu de fourchette / le CMPC
Prix d'Offre			10,53	
Méthodes retenues				
Actif Net Consolidé IFRS 30/09/2020	10,53	10,53	10,53	+0%
DCF				
DCF (WACC à 9,74%)	3,32	4,97	6,61	+112%
DCF (WACC à 10,24%)	3,12	4,69	6,27	+124%
DCF (WACC à 10,74%)	2,92	4,43	5,94	+138%
DCF (WACC à 11,53%)	2,50	3,97	5,45	+165%
Transactions comparables	4,55	6,46	8,36	+63%
Moyenne	4,49	5,84	7,19	+80%
Méthodes présentées à titre indicatif				
Cours de bourse				
Cours de bourse (60 jours)	7,70	8,80	9,60	+20%
Cours de bourse (180 jours)	6,10	7,94	9,60	+33%
Cours de bourse (250 jours)	6,10	7,51	9,60	+40%
Dividend yield	1,80	2,50	3,19	+322%
Moyenne	5,43	6,69	8,00	+57%

4 MODALITES DE MISES A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément à l'article 231-28 du règlement générale de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

5 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« A notre connaissance, les données de la Note d'Information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

VASCO SARL, représentée par M. Bernard Vasseur, en qualité de co-gérant.

5.2 Pour l'Etablissement Présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, la Banque Neuflyze OBC, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Banque Neuflyze OBC, représentée par Laurent Garret