

La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France.

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

Lagardère

INITIEE PAR

vivendi

PRESENTEE PAR



BNP PARIBAS

Banque conseil, présentatrice et garante



Banque conseil, présentatrice et garante



Banque conseil, présentatrice et garante



Banque conseil, présentatrice et garante

LAZARD

Banque conseil et présentatrice

NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE VIVENDI SE

PRIX D'OFFRE : il est proposé aux actionnaires de Lagardère :

- **Soit, à titre principal** : de vendre leurs actions Lagardère au prix unitaire de 25,50 euros (droits à distribution attachés¹) ;
- **Soit, à titre subsidiaire** : de bénéficier, pour chaque action Lagardère présentée à cette branche subsidiaire et conservée jusqu'à la date (inclusive) de clôture de l'offre, le cas échéant réouverte, sous réserve de réduction proportionnelle, d'un droit de la céder à l'Initiateur au prix unitaire de 24,10 euros jusqu'au 15 décembre 2023 (inclus).

DUREE DE L'OFFRE : 25 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général (le « **RGAMF** »).

¹ Lagardère a annoncé dans son communiqué de presse du 17 février 2022 que l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devant se tenir le 22 avril 2022 se verra proposer de voter la distribution d'un dividende 2021 de 0,50 euro par action, qui devrait être détaché le 25 avril 2022 et mis en paiement à compter du 27 avril 2022. En cas de détachement de ce dividende à la date envisagée, le prix de l'offre principale sera de 25 euros (dividende 2021 détaché).



En application des articles L621-8 du code monétaire et financier et 231-23 du RGAMF, l'AMF a, en application de la décision de conformité de la présente offre publique d'achat (l' « **Offre** ») en date du 12 avril 2022, apposé le visa n°22-106 en date du même jour sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). La Note d'Information a été établie par Vivendi SE et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément à l'article L621-8-1, 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.

La Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org/) et de Vivendi SE (www.vivendi.com/). Elle peut être obtenue sans frais auprès de :

Vivendi SE
42 avenue de Friedland
75008 Paris

BNP Paribas
16 boulevard des Italiens
75009 Paris

CIC
6 avenue de Provence
75009 Paris

Lazard Frères Banque
175 boulevard Haussmann
75008 Paris

Natixis
30 avenue Pierre Mendès-France
75013 Paris

Société Générale
GLBA/IBD/ECM/SEG
75886 Paris CEDEX 18

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Vivendi SE seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément à l'article 231-28 du RGAMF. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

TABLE DES MATIERES

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 1. | PRESENTATION DE L’OFFRE | 5 |
| 1.1 | Contexte et motifs de l’Offre | 6 |
| 1.1.1 | Constitution par l’Initiateur d’une participation au sein de Lagardère | 6 |
| 1.1.2 | Actions Lagardère détenues par l’Initiateur | 14 |
| 1.1.3 | Acquisition d’actions Lagardère au cours des douze derniers mois | 14 |
| 1.1.4 | Déclarations de franchissement de seuils et d’intentions | 15 |
| 1.1.5 | Motifs de l’Offre | 16 |
| 1.1.6 | Autorisations au titre du contrôle des concentrations | 17 |
| 1.1.7 | Agréments réglementaires | 18 |
| 1.2 | Intentions de l’Initiateur pour les douze mois à venir | 18 |
| 1.2.1 | Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière | 18 |
| 1.2.2 | Synergies – Gains économiques | 18 |
| 1.2.3 | Intentions en matière d’emploi | 19 |
| 1.2.4 | Composition des organes sociaux et de direction de Lagardère | 19 |
| 1.2.5 | Maintien de la cotation des actions de la Société | 20 |
| 1.2.6 | Intérêts de l’Offre pour la Société et ses actionnaires | 20 |
| 1.2.7 | Intentions concernant toute fusion/réorganisation | 21 |
| 1.2.8 | Politique de distribution de dividendes de Lagardère | 21 |
| 1.3 | Eléments pouvant avoir une incidence significative sur l’appréciation de l’Offre ou son issue | 21 |
| 2. | CARACTERISTIQUES DE L’OFFRE | 22 |
| 2.1 | Termes de l’Offre | 22 |
| 2.1.1 | Offre Principale | 22 |
| 2.1.2 | Offre Subsidaire | 22 |
| 2.1.3 | Limite à l’Offre Subsidaire et mécanisme de réduction proportionnelle | 23 |
| 2.2 | Ajustements des termes de l’Offre Principale | 23 |
| 2.3 | Droits de Cession attribués dans le cadre de l’Offre Subsidaire | 24 |
| 2.3.1 | Attribution des Droits de Cession | 24 |
| 2.3.2 | Caractéristiques des Droits de Cession | 25 |
| 2.3.3 | Exercice des Droits de Cession | 25 |
| 2.3.4 | Ajustement éventuel des conditions de mise en œuvre des Droits de Cession | 26 |
| 2.3.5 | Modification des caractéristiques des Droits de Cession | 28 |
| 2.4 | Nombre d’actions susceptibles d’être apportées à l’Offre | 28 |
| 2.5 | Situation des bénéficiaires d’actions gratuites | 29 |
| 2.6 | Situation des actionnaires dont les actions sont détenues <i>via</i> un FCPE | 31 |
| 2.7 | Modalités de l’Offre | 31 |
| 2.8 | Condition de l’Offre : Seuil de Caducité | 32 |
| 2.9 | Procédure d’apport à l’Offre | 32 |
| 2.10 | Centralisation des ordres | 33 |
| 2.11 | Publication des résultats et règlement-livraison de l’Offre | 33 |
| 2.12 | Intervention de l’Initiateur sur le marché des actions Lagardère pendant la période d’Offre | 34 |
| 2.13 | Calendrier indicatif de l’Offre | 34 |
| 2.14 | Possibilité de renonciation à l’Offre | 36 |
| 2.15 | Réouverture de l’Offre | 36 |
| 2.16 | Coûts et modalités de financement | 36 |
| 2.16.1 | Coût de l’Offre | 36 |
| 2.16.2 | Modalités de financement de l’Offre | 36 |
| 2.16.3 | Frais de courtage et rémunération des intermédiaires | 36 |
| 2.17 | Restrictions concernant l’Offre à l’étranger | 37 |
| 2.18 | Régime fiscal de l’Offre | 38 |

| | | |
|-----------|--|-----------|
| 2.18.1 | 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..... | 38 |
| 2.18.2 | Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun | 41 |
| 2.18.3 | Actionnaires non-résidents fiscaux de France | 42 |
| 2.18.4 | Autres actionnaires | 42 |
| 2.18.5 | Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières..... | 42 |
| 2.18.6 | Régime fiscal du Droit de Cession | 43 |
| 3. | ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE | 44 |
| 3.1 | Synthèse – Détermination du prix de l'Offre Principale..... | 45 |
| 3.2 | Choix des méthodes d'évaluation de l'Offre Principale | 46 |
| 3.2.1 | Références et méthodes d'évaluation retenues..... | 46 |
| 3.2.2 | Méthodes d'évaluation écartées | 49 |
| 3.3 | Informations et données servant de base à l'évaluation de l'Offre Principale..... | 50 |
| 3.3.1 | Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée..... | 50 |
| 3.3.2 | Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise (« VE ») à la Valeur des Fonds propres (« VFP »)..... | 50 |
| 3.4 | Références et méthodes d'évaluation retenues | 52 |
| 3.4.1 | Cours de Bourse | 52 |
| 3.4.2 | Objectif de cours des analystes..... | 53 |
| 3.4.3 | Transactions sur le titre effectuées en 2021..... | 54 |
| 3.4.4 | Valorisation par division | 55 |
| 3.5 | Eléments d'appréciation de la valeur des Droits de Cession | 68 |
| 4. | INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR..... | 69 |
| 5. | PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION | 69 |
| 5.1 | Pour l'Initiateur..... | 69 |
| 5.2 | Pour les Etablissements Présentateurs | 69 |

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants et 234-2 du RGAMF, Vivendi SE, société européenne sise 42 avenue de Friedland, 75008 Paris, enregistrée sous le numéro 343 134 763 RCS Paris (« **Vivendi** » ou l'« **Initiateur** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000127771, mnémonique VIV, propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Lagardère SA, société anonyme sise 4 rue de Presbourg, 75116 Paris, enregistrée sous le numéro 320 366 446 RCS Paris (« **Lagardère** » ou la « **Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000130213, mnémonique MMB :

- Soit, à titre principal (l'« Offre Principale ») : d'acquérir immédiatement leurs actions Lagardère au prix unitaire de 25,50 euros (droits à distribution attachés²) ;
- Soit, à titre subsidiaire (l'« Offre Subsidiaire ») : de leur attribuer, en contrepartie de leur renonciation à leur droit de participer à l'Offre Principale, pour chaque action Lagardère présentée à l'Offre Subsidiaire et conservée jusqu'à la date (inclusive) de clôture de l'Offre, le cas échéant réouverte, un droit de la céder à l'Initiateur au prix de 24,10 euros jusqu'au 15 décembre 2023 (inclus) dans les conditions décrites en section 2.3 ci-après (le « **Droit de Cession** »).

Les actions présentées à l'Offre Subsidiaire resteront la propriété de leurs titulaires, sous réserve de l'application du mécanisme de réduction proportionnelle décrit en section 2.1.3 ci-après, auquel cas les actions présentées à l'Offre Subsidiaire et faisant l'objet de cette réduction seront réputées apportées à l'Offre Principale.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 16 décembre 2021, de 24.685.108 actions Lagardère représentant autant de droits de vote, soit une participation de 17,49% du capital et 14,34% des droits de vote théoriques de la Société³, auprès de plusieurs véhicules d'investissement d'Amber Capital⁴ (« **Amber Capital** »), à un prix de 24,10 euros par action Lagardère (l'« **Acquisition du Bloc** »). L'Acquisition du Bloc a été effectuée en exécution d'un contrat d'acquisition signé le 14 septembre 2021 (le « **Contrat d'Acquisition du Bloc** »), tel que décrit en section 1.1.1f. ci-dessous.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit, à la date de la Note d'Information, un nombre total maximum de 77.786.007 actions de la Société représentant au plus 106.887.536 droits de vote, soit 54,98% du capital et 62,66% des droits de vote⁵, déterminé comme suit :

² Lagardère a annoncé dans son communiqué de presse du 17 février 2022 que l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devant se tenir le 22 avril 2022 se verra proposer de voter la distribution d'un dividende 2021 de 0,50 euro par action, qui devrait être détaché le 25 avril 2022 et mis en paiement à compter du 27 avril 2022. En cas de détachement de ce dividende à la date envisagée, le prix de l'Offre Principale sera de 25 euros (dividende 2021 détaché).

³ Sur la base d'un nombre total de 141.133.286 actions et 172.201.352 droits de vote théoriques de la Société au 30 novembre 2021 (calculés en application de l'article 223-11 I alinéa 2 du RGAMF).

⁴ A savoir Amber Capital UK LLP (agissant en qualité de *discretionary investment manager* au nom et pour le compte des fonds/filiales d'Amber Capital Investment Management ICAV (i) Amber Active Investors Limited, (ii) Amber Global Opportunities Limited et (iii) Amber Strategic Opportunities Fund, ainsi que Amber Event Europe, un sous-fonds du fonds PrivilEdge) et Amber Capital Italia SGR SpA (agissant en qualité de *discretionary investment manager* au nom et pour le compte d'Amber Equity Fund, un sous-fonds du fonds Alpha UCITS SICAV).

⁵ Sur la base d'un nombre total de 141.133.286 actions et 170.234.815 droits de vote théoriques de la Société au 31 mars 2022 augmenté des 345.960 actions gratuites susceptibles d'être émises durant l'Offre, le cas échéant Réouverte (calculés en application de l'article 223-11 I alinéa 2 du RGAMF).

| | |
|---|-------------------|
| Actions existantes | 141.133.286 |
| A la connaissance de l'Initiateur, actions gratuites susceptibles d'être émises et libres de toute obligation de conservation avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.15 ci-après) à raison de l'acquisition définitive et de la remise des actions dans le cadre des Plans d'AGA n°2 et n°4 (tels que ces termes sont définis à la section 2.5 ci-après) | 345.960 |
| <i>Moins actions détenues par l'Initiateur</i> | (63.693.239) |
| Total des actions visées par l'Offre | 77.786.007 |

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas de titres de capital ou instruments financiers pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions gratuites décrites à la section 2.5 ci-après.

BNP Paribas, CIC, Lazard Frères Banque, Natixis et Société Générale (les « **Etablissements Présentateurs** ») interviennent en qualité d'établissements présentateurs de l'Offre conformément à l'article 231-13 du RGAMF. Seules BNP Paribas, CIC, Natixis et Société Générale garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du RGAMF, tel que décrit à la section 2.8 ci-après.

Le rapprochement entre l'Initiateur et la Société sous-tendu par l'Offre est soumis aux autorisations et agréments décrits aux sections 1.1.6 et 1.1.7 ci-après, qui ne constituent pas des conditions à la réalisation de l'Offre. Conformément à l'article 7(2) du règlement (CE) n°139/2004, Vivendi n'exercera pas les droits de vote attachés à l'ensemble des 25.305.448⁶ actions acquises auprès d'Amber Capital ni aux actions apportées à l'Offre jusqu'à l'obtention des autorisations réglementaires requises au titre de la prise de contrôle de Lagardère, sauf en vue de sauvegarder la pleine valeur de son investissement et sur la base d'une dérogation octroyée par la Commission européenne.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du RGAMF et sera ouverte pour une durée d'au moins 25 jours de négociation, sans préjudice de l'éventuelle réouverture de l'Offre conformément à l'article 232-4 du RGAMF (voir la section 2.15 ci-après).

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Constitution par l'Initiateur d'une participation au sein de Lagardère

Il est rappelé à titre liminaire que la Société avait la forme de commandite par actions (SCA) jusqu'au 30 juin 2021, date à laquelle elle a été transformée en société anonyme à conseil d'administration (voir le paragraphe e. ci-après). Sous son ancienne forme de SCA, les gérants et associés commandités de la Société étaient M. Arnaud Lagardère et la société Arjil-Commanditée (ARCO), elle-même indirectement contrôlée par M. Arnaud Lagardère.

a. L'entrée de l'Initiateur au capital de Lagardère (mars 2020)

L'Initiateur a commencé à acquérir sur le marché des actions Lagardère le 31 mars 2020.

⁶ Ce montant correspond à la somme des 620.340 actions Lagardère, dont l'acquisition a été réalisée le 24 septembre 2021, et au Reliquat du Bloc de 24.685.108 actions Lagardère, dont l'acquisition a été réalisée le 16 décembre 2021. Ces acquisitions sont détaillées en section 1.1.1.

Il a franchi le seuil de 1% du capital et des droits de vote le 7 avril 2020, puis a progressivement augmenté sa participation jusqu'à détenir le 5 mai 2020, date de l'assemblée générale annuelle 2020 de Lagardère, 13,02% du capital et 9,75% des droits de vote.

Lors de l'assemblée générale du 5 mai 2020, l'Initiateur a approuvé le renouvellement des mandats des membres du conseil de surveillance présentés par les gérants de Lagardère, et voté contre les propositions d'un autre actionnaire important de Lagardère, Amber Capital, tendant à révoquer et remplacer la quasi-totalité des membres du conseil de surveillance. Ces propositions d'Amber Capital, qui avaient fait l'objet d'un avis négatif du conseil de surveillance de Lagardère et n'avaient pas été agréées par la gérance, ont été rejetées par l'assemblée générale des actionnaires.

b. La constitution du concert entre les familles Arnault et Lagardère (annonce de mai 2020)

Le 25 mai 2020, Groupe Arnault a annoncé son projet d'acquérir environ 25% du capital de Lagardère Capital⁷ et la constitution d'une action de concert entre les familles Arnault et Lagardère vis-à-vis de la Société.

Le 24 septembre 2020, ont été annoncées la concrétisation de ce rapprochement et la détention par Groupe Arnault, société contrôlée par le groupe familial Arnault, à travers sa filiale Financière Agache, de 27,08% du capital de Lagardère Capital et 7,75% du capital et 5,89% des droits de vote de Lagardère.

A cette occasion, les familles Arnault et Lagardère ont rendu public leur pacte d'actionnaires concertant⁸. Ce concert détenait 15,01% du capital et 16,93% des droits de vote de Lagardère.

c. La conclusion d'un pacte d'actionnaires entre l'Initiateur et Amber Capital et les initiatives des parties en vue de son exécution (juillet 2020)

Suite à la publication, le 30 juillet 2020, des résultats du premier semestre 2020 de Lagardère, l'Initiateur s'est interrogé sur l'opportunité de devancer le calendrier normal des assemblées générales annuelles de la Société pour s'impliquer dans sa surveillance.

C'est dans ce cadre, considérant que le fonds Amber Capital avait lui-même cherché à obtenir une représentation au conseil de surveillance, que l'Initiateur et Amber Capital se sont rapprochés et ont conclu, le 10 août 2020, un pacte d'actionnaires relatif à Lagardère⁹.

Aux termes de ce pacte, l'Initiateur et Amber Capital sont convenus d'engager des démarches auprès de Lagardère afin que siègent au conseil de surveillance des membres dont ils auront présenté la candidature, soit trois présentés par Amber Capital et un par l'Initiateur. Le conseil de surveillance de Lagardère ne pouvant pas compter plus de dix membres (outre le représentant des salariés), il devait être partiellement recomposé pour que les candidats proposés puissent être élus.

Le pacte d'actionnaires était également l'occasion pour l'Initiateur et Amber Capital de stabiliser l'actionnariat de Lagardère en se consentant, pour cinq ans, un droit de première offre et un droit de préemption réciproques.

Le 17 août 2020, l'Initiateur a adressé au président du conseil de surveillance de Lagardère une demande amiable l'invitant à considérer la possibilité de réaliser, sans qu'il soit nécessaire pour cela de convoquer une assemblée générale des actionnaires commanditaires, les nominations au conseil de surveillance prévues dans le pacte d'actionnaires entre l'Initiateur et Amber Capital.

⁷ Société holding de M. Arnaud Lagardère à travers laquelle il détient l'essentiel de sa participation dans la Société et contrôle ARCO, anciennement associé commandité et gérant de Lagardère SCA.

⁸ Avis AMF n°220C3883 du 25 septembre 2020.

⁹ Avis AMF n°220C2974 du 11 août 2020.

À la suite de cette demande, le même jour, le conseil de surveillance de Lagardère a approuvé le renouvellement anticipé, proposé par les associés commandités, du mandat de gérant de M. Arnaud Lagardère pour une durée de quatre ans à compter du 17 août 2020, et non à compter de son échéance normale du 25 mars 2021.

Par courriers du 20 août 2020 s'agissant d'Amber Capital, et du 21 août 2020 s'agissant de l'Initiateur, l'un et l'autre ont saisi les gérants et le président du conseil de surveillance de Lagardère d'une demande de convocation d'une assemblée générale des actionnaires commanditaires, avec pour ordre du jour la recomposition du conseil de surveillance en vue de permettre la nomination des trois candidats proposés par Amber Capital et de la candidate proposée par l'Initiateur.

Ces demandes n'ayant pas été acceptées par Lagardère, le 7 septembre 2020, l'Initiateur et Amber Capital ont chacun sollicité en justice la convocation d'une assemblée générale des actionnaires commanditaires de Lagardère. Par ordonnance du 14 octobre 2020, le Président du Tribunal de commerce a débouté l'Initiateur et Amber Capital de leurs demandes. Par arrêt du 17 décembre 2020, la Cour d'appel de Paris a confirmé l'ordonnance du 14 octobre 2020.

- d. La poursuite des acquisitions d'actions Lagardère sur le marché par l'Initiateur (mars 2020 – janvier 2021)

Entre le 31 mars 2020 et le 29 janvier 2021, l'Initiateur a acquis un total de 38.387.941 actions Lagardère représentant, au 29 janvier 2021, 29,27% du capital et 22,68% des droits de vote.

L'Initiateur n'a plus acquis d'actions Lagardère sur le marché depuis cette date.

- e. La transformation de Lagardère en société anonyme à conseil d'administration (juin 2021)

Accords en vue de la transformation de Lagardère en société anonyme à conseil d'administration

Le 27 avril 2021, les associés commandités et gérants de Lagardère, à savoir M. Arnaud Lagardère et ARCO, ont adressé à chacun des principaux actionnaires commanditaires de Lagardère, à savoir l'Initiateur, Amber Capital, Qatar Holding LLC, Financière Agache et Lagardère Capital un projet de courrier contenant les principales modalités d'un projet de transformation de Lagardère SCA en société anonyme à conseil d'administration.

Le courrier prévoyait notamment le montant de l'indemnisation des associés commandités pour la perte de leurs droits, la répartition des sièges au sein du futur conseil d'administration et les règles relatives à ses délibérations, ainsi que la désignation de M. Arnaud Lagardère en tant que président-directeur général et de M. Pierre Leroy en tant que directeur général délégué.

Chacun des actionnaires principaux a individuellement formalisé son accord sur les termes du courrier qui lui a été adressé. A cette occasion, chacun d'eux a déclaré qu'il n'existait et n'existera entre eux, ni nouveau pacte d'actionnaires ni aucune politique commune vis-à-vis de Lagardère, ces principaux actionnaires n'entendant pas, en s'associant au projet de transformation, agir de concert avec tout ou partie des autres actionnaires ainsi qu'avec la Société, ses gérants et associés commandités (sous réserve du concert entre les familles Arnault et Lagardère qui avait déjà été déclaré).

Actionnariat de Lagardère avant sa transformation en société anonyme à conseil d'administration

Au 20 mai 2021, à la connaissance de l'Initiateur, l'actionnariat de la Société était réparti comme suit :

| Actionnaires | Actions | % capital | Droits de vote théoriques | % droits de vote théoriques |
|--|--------------------|------------------|----------------------------------|------------------------------------|
| Vivendi | 38.387.941 | 29,27 | 38.387.941 | 22,72 |
| Qatar Holding LLC | 16.254.216 | 12,40 | 32.508.432 | 19,24 |
| Amber Capital | 26.075.050 | 19,88 | 26.075.050 | 15,43 |
| Concert Arnaud Lagardère - famille Arnault | 19.685.129 | 15,01 | 29.206.754 | 17,28 |
| <i>dont M. Arnaud Lagardère¹⁰</i> | <i>9.521.625</i> | <i>7,26</i> | <i>19.043.250</i> | <i>11,27</i> |
| <i>dont Financière Agache¹¹</i> | <i>10.163.504</i> | <i>7,75</i> | <i>10.163.504</i> | <i>6,01</i> |
| Auto-détention | 1.126.811 | 0,86 | 1.126.811 | 0,67 |
| Autres (dont salariés) | 29.604.139 | 22,58 | 41.689.514 | 24,67 |
| Total | 131.133.286 | 100,00 | 168.994.502 | 100,00 |

Conditions à la transformation de Lagardère en société anonyme à conseil d'administration

Le projet de transformation de Lagardère en société anonyme à conseil d'administration était conditionné à :

- l'accord individuel des associés commandités es-qualités et des principaux actionnaires représentant au total au moins 50% du capital ;

cette condition a été remplie, le 27 avril 2020, par l'accord mentionné ci-dessus des principaux actionnaires commanditaires, leurs participations représentant plus de 75% du capital de la Société, sur les lettres qui leur avaient été adressées par les gérants commandités ;

- l'autorisation de la transformation par les assemblées générales des obligataires de la Société ;

cette condition a été remplie lors de la consultation, le 17 mai 2021, des porteurs des trois souches d'obligations émises par la Société ;

- l'octroi par l'AMF d'une décision de non-lieu à offre publique, laquelle devait ne pas avoir fait l'objet de recours dans le délai de recours légal ou, en cas de recours, la purge définitive dudit recours sans remise en cause de la décision attaquée ;

cette condition a été remplie le 15 juin 2021, lorsque Lagardère a reçu du greffe de la Cour d'appel de Paris confirmation de l'absence de recours formé contre la décision de l'AMF ayant considéré que la transformation de la Société en société anonyme n'était pas de nature à justifier la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait¹² ;

- l'autorisation de la transformation par les associés commandités de la Société ;

cette condition a été remplie le 30 juin 2021 ;

- l'autorisation de la transformation par l'assemblée générale des actionnaires commanditaires de la Société ;

¹⁰ Détention directe et indirecte *via* Lagardère Capital, Lagardère SAS et LM Holding.

¹¹ Contrôlée par le groupe familial Arnault.

¹² Décision AMF n°221C1166 du 21 mai 2021.

cette condition a été remplie le 30 juin 2021, la 15^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte réunie ce jour-là portant sur la transformation en société anonyme à conseil d'administration de Lagardère ayant été approuvée par 99,84% des voix exprimées.

Toutes les conditions ayant été remplies, la transformation de Lagardère en société anonyme à conseil d'administration a pris effet le 30 juin 2021.

Gouvernance de Lagardère après sa transformation en société anonyme à conseil d'administration

Depuis l'adoption de la forme de société anonyme, M. Arnaud Lagardère est président-directeur général de la Société et M. Pierre Leroy en est directeur général délégué.

Depuis la cooptation, le 16 février 2022, de M. René Ricol en remplacement de M. Joseph Oughourlian, administrateur désigné sur proposition d'Amber Capital ayant démissionné le 15 décembre 2021, le conseil d'administration de Lagardère est composé de 11 membres, dont neuf désignés par l'assemblée générale des actionnaires pour des mandats de quatre ans (à l'exception de M. Arnaud Lagardère qui a été nommé administrateur pour un mandat d'une durée de six ans), soit :

- 3 administrateurs proposés par M. Arnaud Lagardère, dont lui-même et deux indépendants ;
- 3 administrateurs proposés par l'Initiateur, dont deux indépendants ;
- 1 administrateur proposé par Qatar Holding LLC ;
- 1 administrateur indépendant proposé par Financière Agache ;
- 1 administrateur indépendant ; et
- 2 administrateurs représentant les salariés du groupe.

M. Pierre Leroy participe aux réunions du conseil d'administration en qualité de censeur sans droit de vote.

Conformément aux accords signés le 27 avril 2021, les niveaux de représentation prévus ci-dessus correspondent pour chacun des actionnaires à un droit et non à une obligation, chacun d'entre eux pouvant, à tout moment, y renoncer en tout ou partie, temporairement ou définitivement. Chacun des actionnaires a le droit de maintenir sa représentation au conseil d'administration pendant une durée de six ans à compter de la réalisation de la transformation et de désigner un administrateur aussi longtemps qu'il détient directement et indirectement au moins 5% du capital de la Société. Par exception, M. Arnaud Lagardère peut désigner deux administrateurs tant qu'il détient au moins 6,5% du capital et trois administrateurs tant qu'il détient au moins 7,5% du capital de la Société. Par exception également, l'Initiateur peut désigner deux administrateurs tant qu'il détient au moins 15% du capital et trois administrateurs tant qu'il détient au moins 25% du capital. Le conseil d'administration doit par ailleurs comprendre un nombre minimum de huit membres désignés par l'assemblée générale des actionnaires, et de neuf membres au plus, auxquels s'ajoutent le ou les membres représentant les salariés.

En application des accords du 27 avril 2021, des règles spécifiques de majorité s'appliquent pour certaines décisions à adopter par le conseil d'administration :

- les statuts de la Société prévoient ainsi que, pendant une durée de six ans à compter de la transformation, les décisions de révocation et de remplacement du président-directeur général et du directeur général délégué, ou la nomination de nouveaux directeurs généraux délégués ou directeurs généraux adjoints, seront prises à la majorité des deux tiers des membres du conseil d'administration ; les décisions relatives à la fixation de la rémunération du président directeur général et du directeur général délégué seront prises à la majorité simple sauf si elles portent sur

un abaissement des dites rémunérations ou un durcissement de leurs conditions, auquel cas elles devront également être prises à la majorité des deux tiers des membres du conseil d'administration ;

- le règlement intérieur du conseil d'administration prévoit que toute cession d'une filiale ou d'un fonds de commerce représentant, pris isolément ou en cumulé sur toute période de 12 mois, un chiffre d'affaires supérieur à (a) cinquante millions d'euros s'agissant de l'activité d'édition, (b) cent millions d'euros s'agissant de l'activité *travel retail* ou (c) dix millions d'euros s'agissant de l'activité média (radio et presse écrite), ne pourront être décidées sans l'accord du conseil d'administration pris à la majorité des trois cinquièmes de ses membres. La modification du règlement intérieur dans ce domaine devra être approuvée à la même majorité des trois cinquièmes de ses membres.

Ainsi que les accords du 27 avril 2021 le prévoient, les règles de composition des organes sociaux et de majorité décrites ci-avant cesseront leurs effets si un actionnaire vient à détenir, directement ou indirectement, la majorité du capital ou des droits de vote de Lagardère. Il en sera ainsi en cas de réussite de l'Offre, dès lors qu'elle suppose l'atteinte par l'Initiateur du seuil de 50% du capital ou des droits de vote de la Société.

Indemnisation de la perte des droits pécuniaires et extra-pécuniaires des associés commandités à raison de la transformation de Lagardère en société anonyme à conseil d'administration

En indemnisation de la perte par les associés commandités de la Société, à savoir M. Arnaud Lagardère et ARCO, des droits pécuniaires et extra-pécuniaires attachés à leur statut, l'assemblée générale des commanditaires du 30 juin 2021 a décidé d'attribuer à chacun d'eux cinq millions d'actions nouvelles de la Société d'une valeur nominale de 6,10 euros. Cette attribution a été réalisée par le biais d'une augmentation du capital social de la Société d'un montant total de 61 millions d'euros par prélèvement de cette somme sur le compte « *primes et autres réserves* ». Les actions ordinaires nouvelles portent jouissance à compter du 1^{er} janvier 2021. Elles ont été assimilées dès leur émission aux actions ordinaires existantes et sont, comme elles, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société sous sa nouvelle forme.

L'indemnisation des associés commandités, correspondant à environ 7,63% du capital social de la Société pré-émission et environ 7,09% du capital post-émission, a fait l'objet d'un rapport d'appréciation¹³ établi par le cabinet Ledouble, expert indépendant mandaté par le conseil de surveillance. Le rapport du cabinet Ledouble, qui peut être consulté en ligne sur le site Internet de la Société (www.lagardere.com), a conclu que ce niveau d'indemnisation s'inscrivait dans la borne basse de son évaluation. Le 30 avril 2021, au vu notamment de ces conclusions, le conseil de surveillance de la Société a émis un avis favorable sur le projet de transformation et les conditions d'indemnisation des associés commandités.

Actionnariat de Lagardère après sa transformation en société anonyme à conseil d'administration

A la connaissance de l'Initiateur, après transformation de Lagardère en société anonyme à conseil d'administration et émission de dix millions d'actions en indemnisation de la perte par les associés commandités des droits pécuniaires et extra-pécuniaires attachés à leur statut, le capital de la Société était composé comme suit :

¹³ Opinion indépendante non régie par le RGAMF.

| Actionnaires | Actions | % capital | Droits de vote théoriques | % droits de vote théoriques |
|--|--------------------|---------------|---------------------------|-----------------------------|
| Vivendi | 38.387.941 | 27,20 | 38.387.941 | 21,52 |
| Qatar Holding LLC | 16.254.216 | 11,52 | 32.508.432 | 18,22 |
| Amber Capital | 26.113.850 | 18,52 | 26.113.850 | 14,63 |
| Concert Arnaud Lagardère - famille Arnault | 29.685.129 | 21,03 | 39.206.754 | 21,98 |
| dont M. Arnaud Lagardère ¹⁴ | 19.521.625 | 13,83 | 29.043.250 | 16,28 |
| dont Financière Agache ¹⁵ | 10.163.504 | 7,20 | 10.163.504 | 5,70 |
| Auto-détention | 1.111.860 | 0,79 | 1.111.860 | 0,62 |
| Autres (dont salariés) | 29.580.290 | 20,95 | 41.081.593 | 23,03 |
| Total | 141.133.286 | 100,00 | 178.994.502 | 100,00 |

- f. Accord en vue de l'acquisition par l'Initiateur de la participation d'Amber Capital dans Lagardère au prix de 24,10 euros par action et du projet d'Offre au même prix (septembre 2021)

En application du droit de première offre stipulé dans le pacte d'actionnaires du 10 août 2020, Amber Capital a informé l'Initiateur, le 10 septembre 2021, de son intention de céder la totalité de ses actions Lagardère et l'a invité à lui faire une offre d'achat.

Le 14 septembre 2021, l'Initiateur a proposé à Amber Capital d'acquérir la totalité de ses 25.305.448 actions Lagardère au prix de 24,10 euros par action¹⁶, soit un prix total de 609.861.296,80 euros. La proposition de Vivendi a été acceptée par Amber Capital, conduisant à la conclusion du Contrat d'Acquisition du Bloc le 14 septembre 2021.

Aux termes du Contrat d'Acquisition du Bloc, la cession devait être réalisée d'ici au 15 décembre 2022, après obtention des autorisations requises par la réglementation en vigueur pour la prise de contrôle susceptible de résulter de l'offre publique rendue obligatoire par l'acquisition. Si ces autorisations n'avaient pas été obtenues au 15 décembre 2022, l'acquisition aurait dû être réalisée, au même prix de 24,10 euros par action, au profit d'un tiers substitué à Vivendi.

Vivendi a réalisé l'acquisition, dès le 24 septembre 2021, de 620.340 (soit 0,4% du capital de la Société) des 25.305.448 actions Lagardère devant lui être cédées par Amber Capital. En préparation de la cession des 24.685.108 actions Lagardère restantes (le « **Reliquat du Bloc** »), l'Initiateur a consenti à Amber Capital un gage-espèces d'un montant correspondant au montant dû par l'Initiateur en cas d'achat de ces actions, en contrepartie du nantissement, au profit de l'Initiateur, des 24.685.108 actions Lagardère encore détenues par Amber Capital.

Dans son communiqué d'annonce de l'opération du 15 septembre 2021, l'Initiateur a fait savoir que, en cas de réalisation de l'acquisition du Reliquat du Bloc, il détiendrait 45,1% du capital et 36,1% des droits de vote de Lagardère, franchissant ainsi en hausse les seuils de 30% du capital et des droits de vote de Lagardère. Il a indiqué que, par voie de conséquence, il déposerait à titre obligatoire, auprès de l'AMF, un projet d'offre publique au même prix visant toutes les actions Lagardère non encore détenues par lui, conformément à la réglementation applicable, ouvrant de ce fait une période de préoffre au sens de l'article 231-2, 5° du RGAMF¹⁷.

¹⁴ Détention directe et indirecte *via* Lagardère Capital, Lagardère SAS, LM Holding et ARCO.

¹⁵ Contrôlée par le groupe familial Arnault.

¹⁶ Les distributions ordinaires versées par Lagardère d'ici à la réalisation de l'acquisition du Reliquat du Bloc auraient bénéficié à Amber Capital, sans modification du prix par action de 24,10 euros, et les autres distributions auraient donné lieu à un ajustement de prix. Aucune distribution n'étant intervenue entre le Contrat d'Acquisition du Bloc et la réalisation de l'acquisition du Reliquat du Bloc, le prix par action de 24,10 euros payé à Amber Capital est ferme et définitif et n'a fait ni ne fera l'objet d'aucun ajustement.

¹⁷ Avis AMF n°221C2405 du 16 septembre 2021.

Le Contrat d'Acquisition du Bloc ne prévoit aucun complément de prix au bénéfice d'Amber Capital, ni aucune faculté de réinvestissement par Amber Capital de tout ou partie du produit de cession dans une entité du groupe de l'Initiateur. En particulier, le rehaussement du prix d'offre de 24,10 euros à 25,50 euros par action (droits à distribution attachés) pour l'Offre Principale (voir le paragraphe i. ci-après), ne donne droit à la perception d'aucun complément de prix par Amber Capital.

- g. La fin du concert entre M. Arnaud Lagardère et le groupe familial Arnault (octobre 2021)

Le 14 octobre 2021¹⁸, M. Arnaud Lagardère et le groupe familial Arnault ont déclaré la fin de leur action de concert vis-à-vis de Lagardère (voir le paragraphe b. ci-dessus) suite à l'annulation, par voie de réduction de capital intervenue le 13 octobre 2021, de l'intégralité de la participation détenue par le groupe familial Arnault dans la société Lagardère Capital ; cette réduction de capital a entraîné l'attribution au groupe familiale Arnault d'actions Lagardère détenues par Lagardère Capital à hauteur de la valeur de la participation annulée, en application de sa faculté de sortie prévue par le pacte d'associés conclu le 24 septembre 2020¹⁹.

A l'issue de ces opérations la société Financière Agache a précisé détenir, au 13 octobre 2021, 14.073.643 actions Lagardère représentant autant de droits de vote, soit 9,97% du capital et 8,17% des droits de vote de la Société. M. Arnaud Lagardère a précisé détenir²⁰ à la même date 15.611.486 actions représentant 21.222.972 droits de vote, soit 11,06% du capital et 12,32% des droits de vote.

- h. Réalisation de l'acquisition par l'Initiateur du Reliquat du Bloc (décembre 2021)

Le 9 décembre 2021, l'Initiateur a annoncé que les analyses qu'il avait menées l'avaient conduit à considérer que l'acquisition du Reliquat du Bloc pouvait intervenir sans délai, dès lors que, conformément aux règles applicables au contrôle des concentrations²¹, Vivendi n'exercerait pas les droits de vote attachés à l'ensemble des 25.305.448 actions Lagardère acquises auprès d'Amber Capital ainsi qu'aux actions acquises dans le cadre de l'Offre jusqu'à autorisation de la prise de contrôle de Lagardère par les autorités de concurrence, de sorte que la participation de Vivendi dans Lagardère s'établirait, durant cette période, à 22,55% des droits de vote théoriques²².

La réalisation de l'acquisition du Reliquat du Bloc est intervenue le 16 décembre 2021. En conséquence, le pacte d'actionnaires relatif à Lagardère conclu entre Lagardère et Amber Capital en date du 10 août 2020 a été résilié de plein droit à cette date²³ (voir le paragraphe c. ci-dessus).

Dans ses communiqués des 9 et 16 décembre 2021, l'Initiateur a également rappelé qu'il déposerait auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat visant toutes les actions Lagardère non détenues par lui à un prix de 24,10 euros par action identique à celui payé à Amber Capital. Ce prix était égal au prix le plus élevé payé par l'Initiateur au cours des douze mois précédant la réalisation de l'acquisition du Reliquat du Bloc, conformément à l'article 234-6 du RGAMF.

- i. Rehaussement du prix de l'Offre Principale et ajout de l'Offre Subsidaire (18 février 2022)

Au vu des résultats annuels 2021 de Lagardère publiés le 17 février, l'Initiateur a annoncé le 18 février 2022 qu'il envisageait de garantir aux actionnaires de Lagardère le prix de 24,10 euros payé à Amber

¹⁸ Avis AMF n°221C2738 du 14 octobre 2021.

¹⁹ Avis AMF n°220C3883 du 25 septembre 2021.

²⁰ Détenion directe et indirecte *via* Lagardère Capital, Lagardère SAS, LM Holding et ARCO.

²¹ En particulier l'article 7(2) du règlement (CE) 139/2004 susvisé relatif au contrôle des concentrations entre entreprises.

²² Sur la base d'un nombre total de droits de vote théoriques de 170.234.815 au 31 mars 2022.

²³ Avis AMF n°221C3549 du 21 décembre 2021.

Capital dans le cadre de l'Acquisition du Bloc et d'augmenter le prix de son offre publique d'achat à 25,50 euros par action, dont serait déduit le dividende 2021.

L'Initiateur a précisé que pour autant qu'il atteigne la majorité du capital de Lagardère dans l'offre, les actionnaires pourront ainsi recevoir le droit de vendre à Vivendi, pour un prix de 24,10 euros, jusqu'au 15 décembre 2023, les actions qu'ils n'auraient pas apportées à l'offre d'achat.

L'Initiateur a indiqué que sa décision définitive sur les termes de son offre publique serait prise par son directoire. Réuni le 21 février 2022, celui-ci a confirmé les termes de l'Offre.

1.1.2 Actions Lagardère détenues par l'Initiateur

A la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit préalablement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc :

| Actionnaires | Actions | % capital | Droits de vote théoriques | % droits de vote théoriques |
|-----------------------------------|--------------------|---------------|---------------------------|-----------------------------|
| Vivendi | 39.008.131 | 27,64 | 39.008.281 | 22,65 |
| Amber Capital ²⁴ | 24.685.108 | 17,49 | 24.685.108 | 14,34 |
| Qatar Holding LLC | 16.254.216 | 11,52 | 32.508.432 | 18,88 |
| M. Arnaud Lagardère ²⁵ | 15.611.486 | 11,06 | 21.222.972 | 12,32 |
| Financière Agache ²⁶ | 14.073.643 | 9,97 | 14.073.643 | 8,17 |
| Auto-détention | 1.159.517 | 0,82 | 1.159.517 | 0,67 |
| Autres (dont salariés) | 30.341.035 | 21,50 | 39.543.399 | 22,96 |
| Total | 141.133.286 | 100,00 | 172.201.352 | 100,00 |

A la connaissance de l'Initiateur, le capital de la Société est composé comme suit à la date de la Note d'Information :

| Actionnaires | Actions | % capital | Droits de vote théoriques | % droits de vote théoriques |
|-----------------------------------|--------------------|---------------|---------------------------|-----------------------------|
| Vivendi | 63.693.239 | 45,13 | 63.693.239 | 37,41* |
| Qatar Holding LLC | 16.254.216 | 11,52 | 32.508.432 | 19,10 |
| M. Arnaud Lagardère ²⁵ | 15.611.486 | 11,06 | 21.222.972 | 12,47 |
| Financière Agache ²⁶ | 14.073.643 | 9,97 | 14.073.643 | 8,27 |
| Auto-détention | 850.947 | 0,60 | 850.947 | 0,50 |
| Autres (dont salariés) | 30.649.755 | 21,72 | 37.885.582 | 22,25 |
| Total | 141.133.286 | 100,00 | 170.234.815 | 100,00 |

* Comme indiqué précédemment (voir l'introduction de la section 1), Vivendi exercera ni les 25.305.448 droits de vote attachés aux 25.305.448 actions acquises auprès d'Amber Capital ni ceux attachés aux actions acquises dans le cadre de l'Offre, de sorte que la participation de Vivendi dans Lagardère s'établira à 22,55% des droits de vote théoriques de Lagardère²⁷ jusqu'à l'autorisation de la prise de contrôle de Lagardère par les autorités de concurrence.

1.1.3 Acquisition d'actions Lagardère au cours des douze derniers mois

Au cours des douze mois précédant la réalisation, le 16 décembre 2021, de l'acquisition du Reliquat du Bloc, l'Initiateur a procédé sur le marché aux acquisitions d'actions Lagardère suivantes :

²⁴ Détention via Amber Active Investors Limited, Amber Global Opportunities Limited et Amber Strategic Opportunities Fund.

²⁵ Détention directe et indirecte via Lagardère Capital, Lagardère SAS, LM Holding et ARCO.

²⁶ Contrôlée par le groupe familial Arnault.

²⁷ Sur la base d'un nombre total de droits de vote théoriques de 170.234.815 au 31 mars 2022.

| Dates d'acquisition | Actions acquises | Prix moyen (en €) | Prix minimum (en €) | Prix maximum (en €) |
|---------------------|------------------|----------------------|------------------------|------------------------|
| 11 janvier 2021 | 6.105 | 18,9140 | 18,79 | 18,995 |
| 14 janvier 2021 | 606 | 18,9980 | 18,99 | 19,00 |
| 18 janvier 2021 | 1.278 | 18,9983 | 18,995 | 19,00 |
| 25 janvier 2021 | 70.514 | 18,8863 | 18,76 | 19,00 |
| 26 janvier 2021 | 110 | 18,9200 | 18,92 | 18,92 |
| 27 janvier 2021 | 8.382 | 18,9951 | 18,92 | 19,00 |
| 28 janvier 2021 | 1.032 | 18,9918 | 18,96 | 19,00 |
| 29 janvier 2021 | 3.059 | 18,9747 | 18,96 | 19,00 |

En application du Contrat d'Acquisition du Bloc, l'Initiateur a également réalisé l'acquisition de respectivement 620.340 et 24.685.108 actions Lagardère auprès d'Amber Capital les 24 septembre et 16 décembre 2021 au prix de 24,10 euros par action.

L'Initiateur a par ailleurs cédé 150 actions Lagardère le 15 septembre 2021 au prix de 24,10 euros par action à M. Arnaud de Puyfontaine, président du directoire de Vivendi, afin de lui permettre de satisfaire à l'obligation de détention d'actions pesant sur les administrateurs de Lagardère²⁸.

1.1.4 Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions

a. Seuils légaux

Conformément à l'article L233-7 du code de commerce, par lettres adressées à l'AMF, l'Initiateur a déclaré les intentions et les franchissements en hausse des seuils suivants :

| Seuil légal franchi en hausse | Date du franchissement | Avis AMF |
|---|------------------------|---|
| 5% du capital | 15 avril 2020 | n°220C1329 du 21 avril 2020 |
| 5% des droits de vote | 16 avril 2020 | |
| 10% du capital | 21 avril 2020 | n°220C1359 du 24 avril 2020 <i>l'avis comporte les intentions de l'Initiateur</i> |
| 10% des droits de vote | 6 mai 2020 | n°220C1463 du 7 mai 2020 <i>l'avis comporte les intentions de l'Initiateur</i> |
| 15% du capital | 18 mai 2020 | n°220C1603 du 25 mai 2020 <i>l'avis comporte les intentions de l'Initiateur</i> |
| 15% des droits de vote | 8 juillet 2020 | n°220C2459 du 15 juillet 2020 <i>l'avis comporte les intentions de l'Initiateur</i> |
| 20% du capital | 9 juillet 2020 | |
| 25% du capital | 25 septembre 2020 | n°220C4028 du 2 octobre 2020 |
| 20% des droits de vote | 29 septembre 2020 | <i>l'avis comporte les intentions de l'Initiateur</i> |
| 25% des droits de vote 30% et 1/3 du capital | 16 décembre 2021 | n°221C3549 du 21 décembre 2021 <i>l'avis comporte les intentions de l'Initiateur</i> |

b. Seuils statutaires

Selon l'article 9 bis des statuts de la Société en vigueur jusqu'à sa transformation en société anonyme à conseil d'administration le 30 juin 2021, et l'article 10 de ses statuts en vigueur depuis lors, doivent être déclarés à la Société les franchissements de tous les seuils correspondant à des multiples de 1% des droits de vote exerçables en assemblées générales de la Société.

Conformément à ces règles, par lettres adressées à la Société, l'Initiateur a déclaré avoir franchi les seuils statutaires suivants :

²⁸ En application de l'article 11 des statuts de Lagardère, chaque membre du conseil d'administration (autres que les membres représentant les salariés ou les salariés actionnaires) doit être propriétaire de 150 actions au moins de la Société.

| Seuil des droits de vote exerçables franchi | Sens du franchissement | Date du franchissement | Date de la déclaration du franchissement |
|---|------------------------|------------------------|--|
| 1% | ↗ | 7 avril 2020 | 7 avril 2020 |
| 2% | ↗ | 15 avril 2020 | 15 avril 2020 |
| 3% | ↗ | 16 avril 2020 | 16 avril 2020 |
| 4% | ↗ | 17 avril 2020 | 21 avril 2020 |
| 5% | ↗ | 20 avril 2020 | |
| 6% | ↗ | 21 avril 2020 | |
| 7% | ↗ | 22 avril 2020 | 24 avril 2020 |
| 8% | ↗ | 23 avril 2020 | |
| 9% | ↗ | 4 mai 2020 | 6 mai 2020 |
| 10% | ↗ | 8 mai 2020 | |
| 11% | ↗ | 18 mai 2020 | 22 mai 2020 |
| 12% | ↗ | 22 mai 2020 | |
| 13% | ↗ | 23 juin 2020 | 26 juin 2020 |
| 14% | ↗ | 29 juin 2020 | |
| 15% | ↗ | 10 juillet 2020 | 13 juillet 2020 |
| 16% | ↗ | 14 juillet 2020 | |
| 17% | ↗ | 22 juillet 2020 | 27 juillet 2020 |
| 18% | ↗ | 10 septembre 2020 | 15 septembre 2020 |
| 19% | ↗ | 29 septembre 2020 | 1 ^{er} octobre 2020 |
| 20% | ↗ | 30 septembre 2020 | |
| 21% | ↗ | 6 octobre 2020 | 9 octobre 2020 |
| 22% | ↗ | 23 octobre 2020 | 28 octobre 2020 |
| 22% | ↘ | 30 juin 2021 | 5 juillet 2021 |
| 22% | ↗ | 15 septembre 2021 | 20 septembre 2021 |
| 23% à 37% (inclus) | ↗ | 16 décembre 2021 | 21 décembre 2021 |

1.1.5 Motifs de l'Offre

La stratégie de Vivendi est de développer un grand groupe de culture européenne et d'envergure internationale, dans le secteur des médias, des contenus et de la communication, en combinant les activités de création, de production et de distribution.

Vivendi souhaite se donner pour mission de libérer la création en révélant tous les talents, en valorisant toutes les idées et toutes les cultures et en les partageant avec le plus grand nombre (*Creation Unlimited*).

Le rapprochement avec Lagardère fait partie de ce projet stratégique car il permet de :

- poursuivre des ambitions industrielles fortes par des investissements significatifs dans des contenus de qualité en France et à l'international ;
- saisir les opportunités de croissance externe dans les domaines où Lagardère opère et de contribuer ainsi à un meilleur rayonnement de la culture ;
- poursuivre des ambitions environnementales et sociétales pour lutter contre le changement climatique, promouvoir la diversité et l'inclusion et faire rayonner la responsabilité sociétale au sens large par le pouvoir d'influence des contenus.

Les activités des groupes Lagardère et Vivendi sont complémentaires, à la fois en termes de portefeuille de produits et d'implantation géographique :

- les biens et services culturels fournis par Vivendi seraient harmonieusement complétés par les activités de radio et de presse d'information de Lagardère ;

- les activités d'édition du groupe Vivendi, qui sont exercées par Editis, sont quasi-exclusivement nationales, celles de Lagardère Publishing sont principalement présentes hors de France, en particulier aux Etats-Unis et au Royaume Uni.

Le rapprochement de Vivendi et de Lagardère permettra à l'entité combinée de contribuer plus fortement au *soft power* culturel européen notamment dans le secteur de l'édition, secteur dominé par des acteurs anglo-saxons dont la consolidation est amorcée. La mise en commun des savoir-faire transversaux des deux groupes permettra au nouvel ensemble d'être équipé pour tirer profit des mutations profondes qui affectent toute la segmentation des marchés du livre (croissance de la vente en ligne, mondialisation du marché, essor des nouveaux formats, développement de l'autoédition).

Le rapprochement de Vivendi et de Lagardère permettra ainsi de :

- rivaliser avec les acteurs mondiaux de l'édition mais aussi avec les futurs géants et nouveaux entrants de l'EdTech sur le segment de l'éducation ;
- peser face à de grands acteurs comme Amazon, qui bouleversent l'ensemble de la filière en concurrençant à la fois les libraires et les éditeurs ;
- faire rayonner l'exception culturelle européenne, face à l'uniformisation imposée par un courant dominant insufflé par les grands acteurs américains, et soutenir la culture européenne dans toute sa diversité ;
- favoriser la création en révélant les talents et en les accompagnant à travers nos différents métiers.

Plus généralement, dans le contexte actuel, il paraît essentiel pour un groupe européen d'envergure mondiale actif dans le divertissement culturel, les médias et la communication, tel que Vivendi, de se développer pour faire face aux bouleversements concurrentiels du secteur, et notamment à la puissance de grands acteurs comme Amazon, qui concurrencent Vivendi sur plusieurs de ses marchés, notamment dans le secteur de l'édition et de la télévision payante.

Ce rapprochement aboutira à la constitution d'un groupe fort et solide ayant les moyens d'investir pour contribuer à pérenniser et transformer les industries culturelles et créatives.

En outre, le rapprochement de Lagardère et Vivendi s'inscrit dans un contexte de relance des activités de Lagardère qui ont chuté de 38.3% en 2020 par rapport à 2019 principalement du fait de la crise sanitaire. Même si les chiffres 2021 sont encourageants après deux années de pertes (résultat net part du groupe), le groupe Lagardère pourra utilement compter sur un actionnaire solide afin d'assurer le rétablissement progressif de son activité *Travel Retail* très affectée par la pandémie.

1.1.6 Autorisations au titre du contrôle des concentrations

Le rapprochement entre Lagardère et l'Initiateur sous-tendu par l'Offre est soumis aux règles de contrôle des concentrations, et notamment celles de l'Union européenne au titre du règlement (CE) n°139/2004 du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des opérations de concentration entre entreprises.

La phase de pré-notification de l'opération à la Commission européenne est en cours et il est à ce jour prévu que la notification formelle intervienne au deuxième trimestre 2022, en vue de l'obtention d'une autorisation au second semestre 2022 (l'« **Autorisation de la Commission européenne** »).

La réalisation de l'Offre, en ce compris son ouverture, n'est pas conditionnée à l'obtention de l'Autorisation de la Commission européenne, ni d'autres autorités de concurrence. L'obtention de l'Autorisation de la Commission européenne peut être conditionnée à des mesures de désinvestissement.

Comme indiqué dans son communiqué de presse du 9 décembre 2021 et conformément aux règles applicables au contrôle des concentrations, sauf pour préserver la pleine valeur de son investissement et sur la base d'une dérogation octroyée par la Commission européenne, Vivendi n'exercera pas les droits de vote attachés à l'ensemble des 25.305.448 actions acquises auprès d'Amber Capital ainsi qu'aux actions apportées à l'Offre, de sorte que sa participation s'établira à 22,55% des droits de vote théoriques de la Société²⁹ jusqu'à l'obtention des autorisations requises en application desdites règles.

La réalisation de l'Offre donnera également lieu à l'obtention des autorisations des autorités de la concurrence compétentes en Arabie Saoudite, en Chine, dans la Communauté économique et monétaire de l'Afrique Centrale, aux Etats-Unis et au Maroc. Comme indiqué ci-dessus, l'obtention de ces autorisations ne conditionne pas non plus la réalisation de l'Offre.

1.1.7 Agréments réglementaires

En vertu de l'alinéa 5 de l'article 42-3 de la loi n°86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication (loi dite Léotard), les sociétés du groupe Lagardère titulaires d'une autorisation d'utilisation de fréquences, à savoir Lagardère Active Broadcast S.A.M. (Europe 1), Europe 2 Entreprises (Virgin Radio) et RFM Entreprises (RFM), ainsi que leurs filiales (Virgin Radio Régions, Europe 2 Ajaccio, RFM Régions, RFM Est, RFM Ajaccio), seraient tenues d'obtenir un agrément préalable de l'ARCOM³⁰ en cas de prise de contrôle indirecte susceptible de résulter de l'obtention de l'Autorisation de la Commission européenne après la réalisation de l'Offre, en cas de succès de celle-ci.

Lagardère a déposé une première demande d'agrément auprès de l'ARCOM le 28 octobre 2021, sur le fondement de l'alinéa précité de la loi Léotard. Cette demande est intervenue à la suite de l'annonce, le 15 septembre 2021, de l'Acquisition du Bloc et de l'obligation de déposer un projet d'offre publique d'achat qui en découlerait. Elle a été actualisée par courriel du 11 janvier 2022, à la suite de la réalisation de l'Acquisition du Bloc. L'ARCOM a accusé réception de cette demande et, par courrier du 22 mars 2022, a engagé avec Vivendi le travail d'instruction de cette demande

L'obtention de l'agrément de l'ARCOM ne conditionne pas la réalisation de l'Offre.

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

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

Les intentions de l'Initiateur relatives à la stratégie et aux politiques industrielle, commerciale et financière sont décrites dans les motifs de l'Offre (voir la section 1.1.5 ci-dessus).

1.2.2 Synergies – Gains économiques

Vivendi n'étant pas en mesure de présenter aux actionnaires de la Société la consistance que pourrait avoir le groupe Lagardère après mise en œuvre des remèdes nécessaires à l'obtention de l'Autorisation de la Commission européenne, les synergies attendues du rapprochement entre les deux groupes ne peuvent à ce jour pas être déterminées. Afin d'obtenir cette autorisation, certains actifs pourraient être cédés au niveau de l'Initiateur ou de la Société. Le périmètre exact de ces cessions, non identifié à ce stade, sera établi au cours des échanges avec la Commission européenne. L'Initiateur et la Société informeront le marché de l'évolution de cette procédure en temps utile. De tels désinvestissements, s'ils étaient réalisés au niveau de l'Initiateur, seraient sans effet sur le prix d'Offre et, s'ils devaient avoir lieu au niveau de la Société, seraient réalisés au mieux des intérêts de la Société. L'Initiateur n'a identifié à

²⁹ Sur la base d'un nombre total de droits de vote théoriques de 170.234.815 au 31 mars 2022.

³⁰ Autorité de régulation de la communication audiovisuelle et numérique, qui a succédé au Conseil supérieur de l'audiovisuel (CSA) et à la Haute autorité pour la diffusion des œuvres et la protection des droits sur internet (HADOPI) depuis le 1^{er} janvier 2022.

ce jour aucune possibilité de cession d'actifs de la Société qui pourrait se traduire par des niveaux de prix supérieurs à celui reflété dans le prix d'Offre.

Il est rappelé que l'Initiateur offre aux actionnaires de Lagardère la garantie de recevoir jusqu'en décembre 2023 une valeur de 24,10 euros par action, afin de leur permettre de décider de demeurer ou non actionnaires une fois informés de ces remèdes. L'Initiateur propose dans ce cadre aux actionnaires d'opter pour l'Offre Subsidiaire, qui leur permettra de se voir attribuer des Droits de Cession dans les conditions décrites en section 2.3 ci-après. Les termes de l'Offre Subsidiaire sont décrits aux sections 2.1.2 et suivantes.

1.2.3 Intentions en matière d'emploi

L'Initiateur estime qu'un élément clé de la réussite de la Société tient à la préservation et au développement du talent, du capital intellectuel et de l'implication des salariés de la Société.

L'Initiateur soutient la politique de la Société en matière de relations de travail et de ressources humaines. Il est attaché au maintien des efforts continus de recrutement et de préservation des effectifs dans le contexte économique actuel.

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectif, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.

L'Offre ne devrait donc pas avoir d'incidence sur l'emploi au sein de la Société.

1.2.4 Composition des organes sociaux et de direction de Lagardère

A la date de la Note d'Information, le conseil d'administration de la Société est composé de :

- M. Arnaud Lagardère (président du conseil d'administration – directeur général) ;
- Mme Véronique Morali* (désignée sur proposition de M. Arnaud Lagardère) ;
- M. Nicolas Sarkozy* (désigné sur proposition de M. Arnaud Lagardère) ;
- M. Arnaud de Puyfontaine (représentant de l'Initiateur) ;
- Mme Virginie Banet* (désignée sur proposition de l'Initiateur) ;
- Mme Laura Carrere* (désignée sur proposition de l'Initiateur) ;
- Mme Valérie Bernis* (désignée sur proposition de Groupe Arnault) ;
- Mme Fatima Fikree (représentant de Qatar Holding LLC) ;
- M. René Ricol* ;
- Mme Noëlle Genavre (administratrice représentant les salariés) ;
- M. Pascal Jouen (administrateur représentant les salariés).

** Administrateurs indépendants*

M. Pierre Leroy occupe par ailleurs les fonctions de censeur au sein du conseil d'administration de la Société.

La direction de la Société est assurée par Messieurs Arnaud Lagardère (président du conseil d'administration – directeur général) et Pierre Leroy (directeur général délégué).

En cas de succès de l'Offre et d'obtention des autorisations réglementaires requises au titre de la prise de contrôle de la Société par l'Initiateur, l'Initiateur souhaite que M. Arnaud Lagardère conserve ses fonctions de président-directeur général de la Société. Il entend continuer à s'appuyer sur les compétences des équipes dirigeantes de la Société.

En cas de succès de l'Offre et d'obtention des autorisations réglementaires requises au titre de la prise de contrôle de la Société par l'Initiateur, l'Initiateur entend demander à l'assemblée générale des actionnaires de la Société la nomination de ses représentants au conseil d'administration de la Société, afin de refléter la nouvelle composition de l'actionnariat, ainsi que le renouvellement ou la nomination d'administrateurs non liés au groupe de l'Initiateur.

En toute hypothèse, et comme indiqué dans sa déclaration d'intention en date du 21 décembre 2021³¹, Vivendi n'a pas l'intention de demander la nomination d'administrateurs supplémentaires jusqu'à l'autorisation de la prise de contrôle de la Société par les autorités de concurrence compétentes.

1.2.5 Maintien de la cotation des actions de la Société

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société prévu à l'article 237-1 et suivants du RGAMF.

Il n'a pas non plus l'intention de demander à Euronext la radiation des actions de la Société d'Euronext Paris.

1.2.6 Intérêts de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre Principale l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 25,50 euros (droits à distribution attachés³²).

Ce prix fait apparaître les niveaux de primes indiqués en Section 3 de la Note d'Information. Il est supérieur au prix le plus élevé payé par l'Initiateur au cours des douze mois précédant la réalisation de l'acquisition du Reliquat du Bloc du 16 décembre 2021 et au prix de l'Acquisition du Bloc (voir la section 1.1.3 ci-dessus).

En outre, dans la mesure où l'Initiateur n'est à ce jour pas en mesure de présenter aux actionnaires de la Société la consistance que pourrait avoir le groupe Lagardère après mise en œuvre des remèdes nécessaires à l'obtention de l'Autorisation de la Commission européenne, l'Initiateur propose de leur offrir la garantie de recevoir jusqu'en décembre 2023 une valeur de 24,10 euros par action, afin de leur permettre de décider de demeurer ou non actionnaires de la Société une fois informés de ces remèdes. L'Initiateur propose dans ce cadre aux actionnaires d'opter pour l'Offre Subsidiaire, qui leur permettra de se voir attribuer des Droits de Cession dans les conditions décrites en section 2.3 ci-après. Les termes de l'Offre Subsidiaire sont décrits aux sections 2.1.2 et suivantes.

L'Initiateur estime que l'Offre est dans l'intérêt de la Société compte tenu des intentions indiquées dans les motifs de l'Offre (voir la section 1.1.5 ci-dessus).

³¹ Avis AMF n°221C3549 du 21 décembre 2021.

³² Lagardère a annoncé dans son communiqué de presse du 17 février 2022 que l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devant se tenir le 22 avril 2022 se verra proposer de voter la distribution d'un dividende 2021 de 0,50 euro par action.

1.2.7 Intentions concernant toute fusion/réorganisation

L'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier toute fusion et/ou réorganisation d'entités appartenant à la Société, à l'issue de l'Offre, mais aucune étude de faisabilité s'y rapportant n'a été engagée à ce jour. Des opérations de fusion ou de réorganisation pourraient en outre être mises en place dans les douze mois de l'Offre en fonction des échanges avec la Commission européenne (voir la section 1.3 ci-après).

1.2.8 Politique de distribution de dividendes de Lagardère

Le tableau ci-après présente le montant des dividendes versés par la Société ces cinq dernières années :

| Assemblée générale | Dividende par action (en euros) |
|---------------------------|--|
| 30 juin 2021 | 0 |
| 5 mai 2020 | 0 |
| 10 mai 2019 | 1,30 |
| 3 mai 2018 | 1,30 |
| 4 mai 2017 | 1,30 |

Il est rappelé que, le 22 avril 2022, l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devra se prononcer sur la proposition du conseil d'administration de Lagardère de distribuer un dividende 2021 de 0,50 euro par action. Ainsi, en cas de détachement de ce dividende à la date envisagée du 25 avril 2022, soit avant le règlement-livraison de la première période d'Offre (voir le calendrier indicatif de l'Offre figurant en section 2.13), le prix de l'Offre Principale sera de 25 euros (dividende 2021 détaché).

L'Initiateur se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société, conformément aux lois et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins de financement. L'Initiateur confirme cependant qu'il n'a pas engagé de réflexion tendant à dévier de la politique de distribution de dividendes de la Société suivie jusqu'à présent.

Il est rappelé que toute modification de la politique de distribution de dividendes sera décidée conformément à la loi et aux statuts de la Société, en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

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

A l'exception du Contrat d'Acquisition du Bloc décrit en section 1.1.1f ci-avant et des éléments ci-après, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

Il est en outre rappelé que le rapprochement entre Lagardère et l'Initiateur sous-tendu par l'Offre est soumis à l'Autorisation de la Commission européenne et d'autres autorités de concurrence listées en section 1.1.6. Comme indiqué précédemment (voir l'introduction de la section 1), Vivendi n'exercera pas les droits de vote attachés à l'ensemble des 25.305.448 actions acquises auprès d'Amber Capital ainsi qu'aux actions apportées à l'Offre, de sorte que sa participation s'établira à 22,55% des droits de vote de la Société³³ jusqu'à l'obtention des autorisations réglementaires requises au titre du contrôle des concentrations.

Aux fins de l'obtention de l'Autorisation de la Commission européenne, certains actifs pourraient être cédés au niveau de l'Initiateur ou de la Société. Le périmètre exact de ces cessions, non identifié à ce stade, sera établi au cours des échanges avec la Commission européenne. L'Initiateur et la Société informeront le marché de l'évolution de cette procédure en temps utile. De tels désinvestissements, s'ils

³³ Sur la base d'un nombre total de droits de vote théoriques de 170.234.815 au 31 mars 2022.

étaient réalisés au niveau de l'Initiateur, seraient sans effet sur le prix d'Offre et, s'ils devaient avoir lieu au niveau de la Société, seraient réalisés au mieux des intérêts de la Société. L'Initiateur n'a identifié à ce jour aucune possibilité de cession d'actifs de la Société qui pourrait se traduire par des niveaux de prix supérieurs à celui reflété dans le prix d'Offre.

Ainsi, dans la mesure où l'Initiateur n'est à ce jour pas en mesure de présenter aux actionnaires de la Société la consistance que pourrait avoir le groupe Lagardère après mise en œuvre des remèdes nécessaires à l'obtention de l'Autorisation de la Commission européenne, l'Initiateur propose de leur offrir la garantie de recevoir jusqu'en décembre 2023 une valeur de 24,10 euros par action, afin de leur permettre de décider de demeurer ou non actionnaires de la Société une fois informés de ces remèdes. L'Initiateur propose dans ce cadre aux actionnaires d'opter pour l'Offre Subsidaire, qui leur permettra de se voir attribuer des Droits de Cession dans les conditions décrites en section 2.3 ci-après. Les termes de l'Offre Subsidaire sont décrits aux sections 2.1.2 et suivantes.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du RGAMF, les Etablissements Présentateurs agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 21 février 2022 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat ainsi que le projet de note d'information relatif à l'Offre. Seules BNP Paribas, CIC, Natixis et Société Générale garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du RGAMF. Elle ne sera pas suivie d'une procédure de retrait obligatoire.

2.1.1 Offre Principale

A titre principal, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir toutes les actions Lagardère qui seront présentées à l'Offre Principale pendant une période d'au moins 25 jours de négociation, à un prix en numéraire de 25,50 euros (droits à distribution attachés³⁴).

Il est rappelé que, le 22 avril 2022, l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devra se prononcer sur la proposition du conseil d'administration de Lagardère de distribuer un dividende 2021 de 0,50 euro par action, dont le détachement est prévu le 25 avril 2022 et la mise en paiement devrait avoir lieu à compter du 27 avril 2022. Ainsi, en cas de détachement de ce dividende à la date envisagée du 25 avril 2022, soit avant le règlement-livraison de la première période d'Offre (voir le calendrier indicatif de l'Offre figurant en section 2.13), le prix de l'Offre Principale sera de 25 euros (dividende 2021 détaché).

Le prix de l'Offre Principale pourra le cas échéant faire l'objet des ajustements indiqués en section 2.2.

Les actions présentées à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre ne devront pas être présentées à l'Offre Principale ni à l'Offre Subsidaire durant l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.15 ci-après).

2.1.2 Offre Subsidaire

A titre subsidiaire, en contrepartie de leur renonciation à leur droit de participer à l'Offre Principale, l'Initiateur s'engage irrévocablement à attribuer aux actionnaires de la Société qui présenteront leurs

³⁴ Lagardère a annoncé dans son communiqué de presse du 17 février 2022 que l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devant se tenir le 22 avril 2022 se verra proposer de voter la distribution d'un dividende 2021 de 0,50 euro par action.

actions de la Société à l'Offre Subsidaire et les conserveront jusqu'à la date (incluse) de clôture de l'Offre, le cas échéant Réouverte, un Droit de Cession par action présentée à l'Offre Subsidaire. Chaque Droit de Cession leur permettra de céder, durant la Période d'Exercice (telle que définie en section 2.3.3 ci-dessous), une action de la Société (sous réserve des éventuels ajustements indiqués en section 2.3.4) à l'Initiateur au prix de 24,10 euros payable en numéraire. Aucun ajustement de ce prix ne sera réalisé en cas de détachement d'un dividende ordinaire, en ce compris le dividende de 0,50 euro dont le versement est prévu au titre de l'exercice 2021 et le dividende ordinaire qui sera éventuellement versé au titre de l'exercice 2022.

Les caractéristiques des Droits de Cession sont détaillées en section 2.3 ci-après.

Les actions présentées à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre ne devront pas être présentées à l'Offre Principale ni à l'Offre Subsidaire durant l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.15 ci-après).

Les actionnaires ne devront pas exercer les Droits de Cession qui leur seront attribués à raison de la présentation d'actions à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre dans l'hypothèse où ils auraient donné une instruction de transfert de ces actions avant la date de clôture (incluse) de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.15 ci-après).

2.1.3 Limite à l'Offre Subsidaire et mécanisme de réduction proportionnelle

Dans le cas où le nombre d'actions apportées à l'Offre Principale lors de la première période d'Offre serait insuffisant pour permettre à l'Initiateur d'atteindre le Seuil de Caducité (tel que défini en section 2.8), l'Initiateur acquerra en numéraire au prix de l'Offre Principale la quantité d'actions présentées à l'Offre Subsidaire nécessaire pour atteindre 51% du capital de la Société existant à la date de clôture de la première période d'Offre, soit à ce jour 71.977.976 actions.

Ce report vers l'Offre Principale d'une partie des actions présentées à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre entraînera une réduction proportionnelle de chacun des ordres de présentation à l'Offre Subsidaire. En conséquence, les actionnaires qui présentent leurs actions à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre acceptent par avance de céder immédiatement tout ou partie de ces actions, dans le cadre de l'Offre Principale, dans l'éventualité où l'acquisition de ces actions serait nécessaire pour permettre à l'Initiateur d'atteindre 51% du capital de la Société existant à la date de clôture de la première période d'Offre.

Si l'application du taux de réduction n'aboutissait pas à un nombre entier d'actions, le nombre d'actions présentées à l'Offre Subsidaire serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, et l'action formant rompu serait apportée à l'Offre Principale.

2.2 Ajustements des termes de l'Offre Principale

Si la Société devait procéder à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse) ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (incluse), le prix de l'Offre Principale sera ajusté afin de tenir compte de cette Distribution.

Pour les besoins du présent paragraphe, une « **Distribution** » signifie le montant par action de toute distribution sous quelque forme que ce soit (en numéraire ou en nature), en ce compris (a) toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves ou de primes ou (b) de tout amortissement ou toute réduction par la Société de son capital, ou toute acquisition ou rachat de ses propres actions par la Société, dans tous les cas à une date antérieure au règlement-livraison de l'Offre ou, le cas échéant de l'Offre Réouverte.

Il est rappelé que, dans le cas où l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devant se tenir le 22 avril 2022 approuverait la proposition du conseil d'administration de distribuer un dividende 2021 de 0,50 euro par action, qui devrait être détaché le 25 avril 2022 et mis en paiement à compter du 27 avril 2022, le prix de l'Offre Principale sera de 25 euros (dividende 2021 détaché).

De la même manière, en cas d'opération ayant un impact sur le capital de la Société (notamment fusion, scission, division ou regroupement d'actions, distribution d'actions gratuites au titre des actions existantes par incorporation de réserves ou bénéfiques) décidée durant la même période et dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse) ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (incluse), le prix offert par action sera ajusté afin de prendre en compte l'impact de ladite opération.

A l'exception de l'ajustement résultant du détachement du dividende 2021, tout ajustement du prix de l'Offre Principale fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

2.3 Droits de Cession attribués dans le cadre de l'Offre Subsidiaire

2.3.1 Attribution des Droits de Cession

Sous réserve de l'application du dispositif de réduction proportionnelle décrit en section 2.1.3 ci-avant, en contrepartie de la renonciation au droit de participer à l'Offre Principale des actionnaires ayant opté pour l'Offre Subsidiaire, l'Initiateur attribuera à chacun d'eux un Droit de Cession par action Lagardère ayant été présentée à l'Offre Subsidiaire, sous réserve qu'elle ait été conservée par son titulaire jusqu'à la date (incluse) de clôture de l'Offre, le cas échéant Réouverte (la « **Date de Référence** »).

Les personnes bénéficiant des Droits de Cession sont ci-après dénommées les « **Bénéficiaires** ».

Les Droits de Cession seront transférés par Société Générale Securities Services (affilié 042) à Euronext Paris à la date du règlement-livraison de la première période d'Offre et de l'Offre Réouverte, chacune étant mentionnée dans un avis d'Euronext Paris, après réalisation de la centralisation par Euronext Paris des ordres d'apport à la première période d'Offre et à l'Offre Réouverte. Euronext Paris créditera les Droits de Cession ainsi que toutes les actions Lagardère présentées à l'Offre Subsidiaire, et non reportées le cas échéant vers l'Offre Principale conformément au mécanisme de réduction proportionnelle décrit à la section 2.1.3, sur les comptes des affiliés ayant participé à l'Offre Subsidiaire. Les intermédiaires teneurs de comptes inscriront ensuite les Droits de Cession revenant aux Bénéficiaires aux comptes sur lesquels sont inscrites les actions Lagardère présentées à l'Offre Subsidiaire à raison d'un Droit de Cession attribué par action.

Les engagements financiers de l'Initiateur au titre de l'exercice des Droits de Cession sont garantis par BNP Paribas, CIC, Natixis et Société Générale, en leurs qualités d'établissements présentateurs garants de l'Offre, conformément à l'article 231-8 *in fine* du RGAMF.

Les Droits de Cession ne sont pas éligibles au plan d'épargne en actions (« **PEA** »). En cas de participation à l'Offre Subsidiaire, les Droits de Cession attribués à raison d'actions détenues au travers d'un PEA seront inscrits sur un compte titre ordinaire. Les intéressés sont invités à se rapprocher de leur teneur de compte pour plus de précisions sur l'enregistrement de leurs Droits de Cession dans un tel cas.

2.3.2 Caractéristiques des Droits de Cession

Chaque Droit de Cession confèrera à son titulaire le droit de céder à l'Initiateur une action Lagardère (sous réserve des éventuels ajustements indiqués en section 2.3.4) au prix de 24,10 euros durant la Période d'Exercice (telle que définie en section 2.3.3 ci-dessous).

Les Droits de Cession sont des droits de créance qui ne sont ni des valeurs mobilières ni des titres financiers. Ils ne feront l'objet d'aucune demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral ou organisé de négociation, en France ou à l'étranger. Ils seront cessibles mais non négociables. La cession par un Bénéficiaire de ses Droits de Cession sera régie par les articles 1321 et suivants du code civil et devra être notifiée sans délai par le Bénéficiaire cédant ou le cessionnaire à Société Générale Securities Services (nantes.gis-op-titres@sgss.socgen.com). Les Droits de Cession seront admis aux opérations d'Euroclear France.

Les Droits de Cession seront soumis au droit français.

Vivendi n'a pas l'intention d'acquérir des Droits de Cession, à l'exception des Droits de Cession qui lui seront livrés dans le cadre de leur exercice.

Il est précisé qu'en cas de transfert par les Bénéficiaires, après la date de clôture de l'Offre Réouverte³⁵, des actions Lagardère au titre desquelles les Droits de Cession ont été attribués, les Droits de Cession resteront inscrits aux comptes des Bénéficiaires, à charge pour eux, s'ils veulent les exercer, de faire l'acquisition des actions Lagardère nécessaires avant l'expiration de la Période d'Exercice (telle que définie ci-après) leur permettant de bénéficier, pour chaque action Lagardère ainsi cédée (sous réserve des éventuels ajustements décrits à la section 2.3.4 ci-après), d'un prix de 24,10 euros.

2.3.3 Exercice des Droits de Cession

La période d'exercice des Droits de Cession est fixée entre le lendemain de la date de règlement-livraison de l'Offre Réouverte et le 15 décembre 2023 (la « **Période d'Exercice** »), ces deux dates étant incluses dans la Période d'Exercice. Les Droits de Cession non exercés à l'issue de la Période d'Exercice seront caducs.

Les actionnaires ne devront pas exercer les Droits de Cession qui leur seront attribués à raison de la présentation d'actions à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre dans l'hypothèse où ils auraient donné une instruction de transfert de ces actions avant la date de clôture (incluse) de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.15 ci-après).

Société Générale Securities Services sera chargé de centraliser les opérations d'exercice des Droits de Cession (l'« **Agent Centralisateur** »). Ses honoraires seront à la charge de l'Initiateur.

Chaque Droit de Cession ne donne droit à céder à l'Initiateur qu'une seule action (sous réserve des éventuels ajustements décrits à la section 2.3.4 ci-après) et ne pourra être exercé qu'une seule fois. En cas d'exercice, il sera éteint de plein droit et devra être débité du compte du Bénéficiaire concerné ; l'action et le Droit de Cession correspondants seront concomitamment déposés auprès de l'Agent Centralisateur par son intermédiaire financier de manière à ce qu'ils soient transférés du compte du Bénéficiaire concerné vers celui de l'Initiateur.

Pour exercer leurs Droits de Cession, durant la Période d'Exercice les Bénéficiaires devront remettre une demande d'exercice à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs Droits de Cession sont inscrits

³⁵ Il est rappelé que les actionnaires ne devront pas exercer les Droits de Cession qui leur seront attribués à raison de la présentation d'actions à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre dans l'hypothèse où ils auraient donné une instruction de transfert de ces actions avant la date de clôture (incluse) de l'Offre Réouverte.

en compte et présenter les actions concernées. Cette demande, qui devra être conforme au modèle de formulaire mis à la disposition des Bénéficiaires par leur intermédiaire financier, précisera notamment :

- le nombre de Droits de Cession exercés, qui correspondra au nombre d'actions Lagardère devant être cédées à l'Initiateur au titre de l'exercice des Droits de Cession ; et
- les références du compte du Bénéficiaire devant être débité du nombre de Droits de Cession et du nombre d'actions Lagardère cédées.

L'intermédiaire financier devra ensuite déposer un formulaire de participation à l'Agent Centralisateur, selon le modèle qui sera établi par ce dernier, concomitamment au transfert des actions et des Droits de Cession correspondants.

Le paiement correspondant sera effectué dans les 15 jours de négociation suivant réception de l'ensemble des éléments nécessaires, à savoir le formulaire de participation mentionné ci-avant ainsi que les actions Lagardère, les Droits de Cession et les bordereaux de référence nominative (BRN) de radiation correspondants.

Les actions cédées au titre de l'exercice des Droits de Cession devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, 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 de ne pas acquérir toute action qui ne répondrait pas à cette condition.

Les Bénéficiaires dont les actions seront inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société, tenus à ce jour par Société Générale Securities Services (32 rue du Champ de Tir – CS 30812 – 44308 NANTES cedex 3) souhaitant exercer leurs Droits de Cession sont invités à les exercer selon les modalités et par l'intermédiaire du formulaire qui leur seront communiquées par Société Générale Securities Services en tant que teneur de compte de titres nominatifs de la Société.

Tous les impôts et frais éventuels découlant de l'exercice des Droits de Cession incomberont aux Bénéficiaires.

2.3.4 Ajustement éventuel des conditions de mise en œuvre des Droits de Cession

Dès attribution des Droits de Cession, pour toute opération visée ci-après qui modifierait la part d'actif net représenté par une action Lagardère, ou qui substituerait un titre nouveau à l'action Lagardère, le maintien des droits des titulaires de Droits de Cession sera assuré par un ajustement des conditions d'exercice. Cet ajustement sera réalisé selon les modalités définies ci-après de telle sorte qu'il égalise la valeur des actions cédées qui aurait été obtenue en cas d'exercice des Droits de Cession avant la réalisation de l'une des opérations concernées et la valeur des actions qui sera obtenue en cas d'exercice des Droits de Cession après réalisation de l'opération.

Du fait de l'opération concernée, le Bénéficiaire devra livrer « c » actions (les modalités de calcul de « c » étant détaillées ci-après) résultant de l'opération par Droit de Cession exercé pour recevoir le prix d'exercice de 24,10 euros. Ce coefficient « c » sera arrondi par excès à la quatrième décimale la plus proche.

Dans l'hypothèse où, après regroupement des Droits de Cession exercés par un même Bénéficiaire, ce Bénéficiaire devrait livrer un nombre d'actions comportant une fraction formant « rompu », il livrera le nombre d'actions immédiatement inférieur pour exercer ses Droits de Cession (les « **Actions Livrées** »), étant entendu que le Bénéficiaire sera auquel cas considéré comme ayant expressément renoncé à tout droit, en ce compris à paiement, sur l'action formant rompu. En contrepartie des Actions Livrées, il sera soustrait au versement en espèces dû au titre de l'exercice des Droits de Cession, une somme (en euro, arrondi au centime d'euro le plus proche, étant précisé que 0,5 centime d'euro sera arrondi à un centime d'euro) égale à la valeur du « rompu », évaluée par rapport au prix d'exercice du Droit de Cession, soit

24,10 euros, multiplié par le coefficient de parité d'ajustement « c » (afin d'obtenir la valeur théorique garantie de l'action résultant de l'opération).

Les distributions, ordinaires et exceptionnelles, payées ou annoncées par Lagardère à compter de la Date de Référence reviendront aux Bénéficiaires qui auront la qualité d'actionnaires de Lagardère au jour de la date de détachement des distributions en question, étant précisé que les distributions exceptionnelles feront l'objet des ajustements mentionnés ci-dessous.

Définition du coefficient d'ajustement (« c »)

- i. En cas d'émission par Lagardère d'instruments financiers comportant un droit préférentiel de souscription admis aux négociations, « c » sera égal au rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription} + \text{valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des cours d'ouverture constatés sur Euronext Paris, pendant toute la période de souscription, aussi longtemps que les actions et les droits de souscription seront admis simultanément aux négociations, cette période n'excédant en aucun cas la Période d'Exercice.

- ii. En cas d'augmentation de capital de Lagardère par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission entraînant une attribution d'actions gratuites (à l'exclusion des actions Lagardère attribuées gratuitement aux salariés et mandataires sociaux du groupe Lagardère) ainsi qu'en cas de paiement d'un dividende en actions ou de division ou de regroupement d'actions, « c » sera égal au rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions existant après l'opération}}{\text{Nombre d'actions existant avant l'opération}}$$

- iii. En cas de distribution exceptionnelle³⁶ de réserves, de prime d'émission, d'apport ou de fusion par Lagardère, en numéraire ou en titres, « c » sera égal au rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution} - \text{montant en numéraire distribué} \text{ ou valeur des titres remis par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action Lagardère avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne des cours d'ouverture constatés sur Euronext Paris pour les actions Lagardère pendant dix jours de négociation consécutifs qui précéderont celui de la distribution ;
- la valeur des titres remis par action Lagardère sera établie :
 - o soit d'après la moyenne des cours d'ouverture constatés pour ces titres pendant les dix jours de négociation consécutifs qui suivront celui de la distribution s'il s'agit de titres admis aux négociations ;

³⁶ A savoir toute distribution qualifiée comme telle par la Société conformément à sa pratique passée.

- soit d'après le premier cours de cotation pour ces titres s'ils sont admis aux négociations à raison de leur distribution par Lagardère ;
- soit à partir d'une valeur déterminée par une banque d'affaires de renommée internationale désignée d'un commun accord entre le représentant de la masse des Bénéficiaires et l'Initiateur ou, à défaut d'accord entre eux, par le Président du Tribunal de commerce de Paris statuant sur requête.

Il ne sera procédé à aucun ajustement pour tenir compte d'éventuels dividendes ordinaires³⁶ payés ou annoncés par Lagardère à compter de la Date de Référence, en ce compris le dividende de 0,50 euro dont le versement est prévu au titre de l'exercice 2021 et le dividende ordinaire qui sera éventuellement versé au titre de l'exercice 2022.

- iv. En cas d'absorption de Lagardère, de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle, ou de scission de Lagardère au profit de plusieurs sociétés existantes ou nouvelles, « c » sera égal au rapport d'échange des actions Lagardère contre des actions de la société absorbante ou nouvelle, ou des sociétés issues de la scission.

En cas d'opération entraînant un ajustement des conditions de mise en œuvre des Droits de Cession, leurs titulaires en seront informés par avis mis en ligne par Euronext et diffusé au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO).

Tout ajustement décidé à ce titre sera soumis à l'appréciation de l'AMF et fera l'objet d'un communiqué de presse de l'Initiateur.

2.3.5 Modification des caractéristiques des Droits de Cession

Les Bénéficiaires seront groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs en une masse jouissant de la personnalité civile dont les modalités de fonctionnement obéiront en tous points au régime applicable aux masses des obligataires figurant aux articles L228-46 et suivants du code de commerce.

Le premier représentant de la masse des Bénéficiaires sera Aether Financial Services (36, rue de Monceau, 75008 Paris). Conformément à l'article L228-53 du code de commerce, il aura, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des Bénéficiaires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des Bénéficiaires.

2.4 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit, à la date de la Note d'Information, un nombre total maximum de 77.786.007 actions de la Société représentant au plus 106.887.536 droits de vote, soit 54,98% du capital et 62,66% des droits de vote³⁷, déterminé comme suit :

³⁷ Sur la base d'un nombre total de 141.133.286 actions et 170.234.815 droits de vote théoriques de la Société au 31 mars 2022 augmenté des 345.960 actions gratuites susceptibles d'être émises durant l'Offre, le cas échéant Réouverte (calculés en application de l'article 223-11 I alinéa 2 du RGAMF).

| | |
|---|-------------------|
| Actions existantes | 141.133.286 |
| A la connaissance de l'Initiateur, actions gratuites susceptibles d'être émises et libres de toute obligation de conservation avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.15 ci-après) à raison de l'acquisition définitive et de la remise des actions dans le cadre des Plans d'AGA n°2 et n°4 (tels que ces termes sont définis à la section 2.5 ci-après) | 345.960 |
| <i>Moins actions détenues par l'Initiateur</i> | (63.693.239) |
| Total des actions visées par l'Offre | 77.786.007 |

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas de titres de capital ou instruments financiers pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions gratuites décrites à la section 2.5 ci-après.

2.5 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution gratuite d'actions dont les principales caractéristiques sont les suivantes (les « **Plans d'AGA** ») :

| | Plan d'AGA n°1 | Plan d'AGA n°2 | Plan d'AGA n°3 | Plan d'AGA n°4 | Plan d'AGA n°5 | Plan d'AGA n°6 | Plan d'AGA n°7 |
|--|---|---|---|--|--------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Assemblée générale | 03/05/2016 | 03/05/2016 | 03/05/2016 | 10/05/2019 | 10/05/2019 | 30/06/2021 | 30/06/2021 |
| Date du Plan d'AGA | 06/04/2017 | 16/04/2018 | 08/04/2019 | 14/05/2019 | 10/10/2019 | 24/09/2021 | 14/03/2022 |
| Bénéficiaires | Salariés, gérance ³⁸ et COMEL ³⁹ | Salariés, gérance et COMEL | Salariés | Salariés, Gérance et COMEL | Salariés | Salariés et COMEX ⁴⁰ | Salariés et COMEX ⁴¹ |
| Date d'attribution | 06/04/2017 | 16/04/2018 | 08/04/2019 | 14/05/2019 | 10/10/2019 | 24/09/2021 | 14/03/2022 |
| Fin de la période d'acquisition | - français : à compter du 07/04/2020 - étrangers : à compter du 07/04/2021 | - français : à compter du 17/04/2021 - étrangers : à compter du 17/04/2022 | - français : à compter du 09/04/2022 - étrangers : à compter du 09/04/2023 | 15/05/2022 | 10/10/2022 | 24/09/2024 | 14/03/2025 |
| Fin de la période de conservation | - français : à compter du 08/04/2022 - étrangers : à compter du 07/04/2021 | - français : à compter du 18/04/2023 - étrangers : à compter du 17/04/2022 | - français : à compter du 10/04/2024 - étrangers : à compter du 09/04/2023 | - Salariés et COMEL : 15/05/2022 - Gérance : 15/05/2024 (64.000 actions au minimum) | 10/10/2022 | 24/09/2024 | 14/03/2025 |
| Droits à actions attribués | 817.660 | 812.460 | 474.990 | 232.370 | 100.000 | 783.000 | 860.000 |
| Droits à actions radiés | 381.941 | 280.220 | 23.650 ⁴² | 4.000 | 500 | 0 | 0 |
| Actions définitivement attribuées | 435.719 | 350.650 | 311.320 ⁴² | Actions en cours d'acquisition | Actions en cours d'acquisition | Actions en cours d'acquisition | Actions en cours d'acquisition |
| Droits à actions restants | 0 | 181.590 | 187.320 ⁴² | 228.370 | 99.500 | 783.000 | 860.000 |

Les bénéficiaires de droits à recevoir des actions gratuites en vertu des Plans d'AGA pourront apporter lesdites actions à l'Offre ou à l'Offre Réouverte pour autant qu'elles soient définitivement acquises et libres de toute obligation de conservation. Le nombre maximum d'actions ainsi susceptibles d'être apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte (tant dans l'Offre Principale, que l'Offre Subsidaire) est de 181.590 au titre du Plan d'AGA n°2 et de 164.370 actions au titre du Plan d'AGA n°4, soit un total de 345.960 actions.

Sous réserve des cas exceptionnels d'acquisition anticipée et de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), les autres actions attribuées en vertu des Plans d'AGA n°2, n°3 et n°4 seront quant à elles toujours en période de conservation avant la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) et ne sont par conséquent pas visées par l'Offre, à l'exception des actions déjà acquises au titre du Plan d'AGA n°2,

³⁸ Lorsque Lagardère était sous forme de SCA, deux de ses cogérants, à savoir MM. Pierre Leroy et Thierry Funck-Brentano, ont bénéficié d'attributions d'actions dans le cadre des Plans d'AGA.

³⁹ COMEL désigne le comité élargi mis en place par Lagardère.

⁴⁰ COMEX désigne le comité exécutif mis en place par Lagardère.

⁴¹ COMEX désigne le comité exécutif mis en place par Lagardère.

⁴² Le conseil d'administration de Lagardère a décidé le 11 avril 2022 d'attribuer gratuitement et de manière définitive 308.570 actions nouvelles aux 200 bénéficiaires résidents fiscaux français répondant aux conditions du Plan d'AGA n°3.

qui pourront être apportées uniquement à l'Offre Subsidaire et uniquement à l'Offre Réouverte. Les autres actions attribuées en vertu des Plans d'AGA n°3, n°5, n°6 et n°7 seront quant à elles toujours en période d'acquisition avant la date de clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) et ne sont par conséquent pas visées par l'Offre.

Liquidité des actions gratuites

Dans l'hypothèse où la liquidité des actions Lagardère serait fortement réduite à l'issue de l'Offre, l'Initiateur étudiera les moyens à mettre en œuvre pour proposer sous certaines conditions un mécanisme de liquidité aux bénéficiaires des Plans d'AGA dont les actions ne seraient pas définitivement acquises et cessibles avant la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte. En cas d'illiquidité durable, le prix d'achat de ces actions serait établi en reprenant les mêmes critères de valorisation que ceux appliqués dans la présente Offre. Jusqu'à la date de publication des comptes 2022 de Lagardère, ce prix n'excèdera pas le prix de l'Offre Principale de 25 euros (dividende 2021 détaché).

L'attention des bénéficiaires de Plans d'AGA dont les actions sont soumises à une obligation de conservation jusqu'à la clôture de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini à la section 2.15 ci-après) est attirée sur le fait que ces actions pourront être valablement présentées à l'Offre Subsidaire durant l'Offre Réouverte.

2.6 Situation des actionnaires dont les actions sont détenues via un FCPE

Les actions de la Société détenues par des fonds communs de placement d'entreprise (les « **FCPE** ») mis en place au sein de la Société sont visées par l'Offre.

Il appartiendra aux organes de gestion des FCPE – ou le cas échéant, aux porteurs de parts du FCPE, dans le cas où le règlement du FCPE le prévoit – de prendre la décision d'apporter à l'Offre les actions de la Société détenues par le FCPE, sous réserve, le cas échéant, d'une modification des règlements desdits FCPE lorsqu'ils prévoient une obligation d'investir uniquement en actions.

2.7 Modalités de l'Offre

Il est rappelé que, conformément à l'article 231-13 du RGAMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 21 février 2022. Le dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information ont fait l'objet d'un avis de dépôt de l'AMF⁴³.

Conformément à l'article 231-26, I du RGAMF, le 22 mars 2022, Lagardère a déposé auprès de l'AMF son projet de note en réponse à l'Offre, incluant notamment :

- l'avis du comité de groupe sur l'Offre en application de l'article L2332-2 du code du travail ;
- le rapport de l'expert indépendant sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre conformément à l'article 261-1 du RG AMF ; et
- l'avis motivé de son conseil d'administration en application de l'article 231-19 du RGAMF.

Le 12 avril 2022, l'AMF a publié sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre, en date du même jour, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information. La Note d'Information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et des Etablissements Présentateurs,

⁴³ Avis AMF n°222C0414 du 21 février 2022.

au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org/) et de l'Initiateur (www.vivendi.com/).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur son site Internet.

L'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.8 Condition de l'Offre : Seuil de Caducité

En application de l'article 231-9, I, 1° du RGAMF, l'Offre sera caduque si, à l'issue de la première période d'Offre, l'Initiateur, agissant seul ou de concert, directement ou indirectement, ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50% (le « **Seuil de Caducité** »).

A la connaissance de l'Initiateur, le Seuil de Caducité correspond, à la date de la Note d'Information, à la détention (i) d'au moins 70.566.644 actions pour un nombre total d'actions existantes, égal à 141.133.286 ou (ii) d'au moins 85.117.408 droits de vote pour un nombre total de droits de vote théoriques égal à 170.234.815⁴⁴.

La confirmation de l'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue de l'Initiateur et des actionnaires de la Société avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre.

Il est rappelé que, dans le cas où le nombre d'actions apportées à l'Offre Principale serait insuffisant pour permettre à l'Initiateur d'atteindre le Seuil de Caducité, l'Initiateur acquerra en numéraire au prix de l'Offre Principale la quotité d'actions présentées à l'Offre Subsidaire nécessaire pour atteindre 51% du capital de la Société existant à la date de clôture de la première période d'Offre, soit à ce jour 71.977.976 actions. Les modalités de ce report proportionnel vers l'Offre Principale d'une partie des actions présentées à l'Offre Subsidaire sont décrites en section 2.1.3.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs détenteurs, suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs, et aucun Droit de Cession ne sera attribué. En pareil cas l'Initiateur subirait la privation de droits de vote prévue par l'article L433-1-2, II du code monétaire et financier.

2.9 Procédure d'apport à l'Offre

En application des dispositions des articles 232-1 et suivant du RGAMF, l'Offre sera ouverte pendant une période de 25 jours de négociation.

Les actions apportées à l'Offre Principale (durant la première période d'Offre et, le cas échéant, durant l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, 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 Lagardère qui souhaiteraient participer à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.), selon le cas, un ordre de vente irrévocable dans le cadre de l'Offre Principale ou

⁴⁴ Nombre total d'actions et de droits de vote théoriques de la Société au 31 mars 2022.

un ordre de présentation à l'Offre Subsidaire, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte.

Sous réserve de l'application du dispositif de réduction proportionnelle décrit en section 2.1.3 ci-avant, la présentation d'actions à l'Offre Subsidaire n'emportera pas mutation desdites actions.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du RGAMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société, tenus par Société Générale Securities Services (32 rue du Champ de Tir – CS 30812 – 44308 NANTES cedex 3) pourront participer à l'Offre selon les modalités qui leur seront communiquées par Société Générale Securities Services.

L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage, commissions bancaires et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires de Lagardère apportent à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

2.10 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres d'apport des actions à l'Offre et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, sera réalisée par Euronext Paris.

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des actions de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera le résultat de l'Offre, et le communiquera à l'AMF.

2.11 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

En application de l'article 232-3 du RGAMF, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des actions et de règlement des capitaux.

À la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), les actions Lagardère apportées à l'Offre Principale, comme celles présentées à l'Offre Subsidaire et reportées vers l'Offre Principale conformément à la section 2.1.3, et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Les intermédiaires créditeront le compte de leurs clients ayant apporté leurs actions à l'Offre Principale (durant la première période d'Offre et, le cas échéant, durant l'Offre Réouverte) à compter de la date de règlement-livraison de la première période d'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte.

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.

2.12 Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions Lagardère pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux articles 231-38 et suivants du RGAMF.

2.13 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier est proposé ci-dessous à titre indicatif :

| Dates | Principales étapes de l'Offre |
|-----------------|--|
| 21 février 2022 | <i>Pour l'Initiateur</i> <ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information de l'Initiateur auprès de l'AMF et mise à disposition du public du projet de note d'information- Avis de dépôt de l'AMF |
| 22 mars 2022 | <i>Pour Lagardère</i> <ul style="list-style-type: none">- Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de Lagardère, comprenant l'avis du comité de groupe, l'avis motivé du conseil de d'administration de Lagardère et le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public dudit projet de note en réponse- Avis complémentaires de dépôt de l'AMF |
| 12 avril 2022 | <ul style="list-style-type: none">- Publication de la 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 Lagardère <i>Pour l'Initiateur</i> <ul style="list-style-type: none">- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Etablissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.vivendi.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) de la Note d'Information visée <i>Pour Lagardère</i> <ul style="list-style-type: none">- Mise à disposition du public au siège de Lagardère et mise en ligne sur les sites Internet de Lagardère (www.lagardere.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) de la note en réponse visée |

| Dates | Principales étapes de l'Offre |
|----------------------------|--|
| 13 avril 2022 | <p>Pour l'Initiateur</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Etablissements Présentateurs et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur - Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur <p>Pour Lagardère</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public au siège de Lagardère et mise en ligne sur le site Internet de Lagardère et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Lagardère - Diffusion par Lagardère du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Lagardère |
| 14 avril 2022 | - Ouverture de l'Offre pour une durée de 25 jours de bourse |
| 22 avril 2022 | - Assemblée générale des actionnaires de Lagardère, à laquelle il sera notamment proposé de distribuer un dividende 2021 de 0,50 euro par action |
| 25 avril 2022 | - Détachement du dividende 2021 de 0,50 euro par action Lagardère |
| à compter du 27 avril 2022 | - Mise en paiement du dividende 2021 de 0,50 euro par action Lagardère |
| 20 mai 2022 | - Clôture de l'Offre |
| 26 mai 2022 | - Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre |
| 27 mai 2022 | - Ouverture de l'Offre Réouverte pour une durée de 10 jours de bourse (<i>en cas d'issue positive de l'Offre</i>) |
| 7 juin 2022 | - Règlement livraison de l'Offre (<i>en cas d'issue positive de l'Offre</i>) |
| à compter du 7 juin 2022 | - Inscription en compte des Droits de Cession relatifs aux actions présentées à l'Offre Subsidaire durant la première période d'Offre |
| 9 juin 2022 | - Clôture de l'Offre Réouverte |
| 14 juin 2022 | - Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte |
| 24 juin 2022 | - Règlement-livraison de l'Offre Réouverte |
| à compter du 24 juin 2022 | - Inscription en compte des Droits de Cession relatifs aux actions présentées à l'Offre Subsidaire durant l'Offre Réouverte |

2.14 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément à l'article 232-11 du RGAMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur.

Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du RGAMF.

En cas de renonciation, les titres présentés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.15 Réouverture de l'Offre

Conformément à l'article 232-4 du RGAMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre (l'« **Offre Réouverte** »). L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera au moins dix jours de négociation.

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux sections 2.9 et 2.10 de la Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

2.16 Coûts et modalités de financement

2.16.1 Coût de l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à 30 millions d'euros (hors taxes).

2.16.2 Modalités de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions Lagardère visées par l'Offre (soit 77.786.007 actions Lagardère) représenterait, si toutes les actions visées étaient apportées à l'Offre Principale, sur la base du prix unitaire de 25,50 euros (droits à distribution attachés⁴⁵), un montant total maximal de 1.983.543.178,50 euros (hors frais et taxes).

L'Initiateur recourra à ses liquidités, à ses lignes bancaires existantes ou à de nouveaux emprunts bancaires pour financer le paiement de ce montant.

2.16.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses actions à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions à l'Offre.

⁴⁵ Lagardère a annoncé dans son communiqué de presse du 17 février 2022 que l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devant se tenir le 22 avril 2022 se verra proposer de voter la distribution d'un dividende 2021 de 0,50 euro par action.

2.17 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans des pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

La Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. 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'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne 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 qu'il :

- n'est pas une « *US Person* » ;
- n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis ;
- 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 ;
- n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres ; et
- 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 les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. 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 ni 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.

2.18 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, lesquelles sont susceptibles de varier, notamment du fait de la modification de la loi fiscale les développements suivants résumant certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français applicable en vertu de l'état actuel de la législation fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont en effet susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires qui pourraient s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours par rétroactivité, comme d'éventuelles modifications de leur interprétation par les juridictions et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des effets ou dispositifs fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

Les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier si les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires de la Société personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

2.18.1 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

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas 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. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations et celles détenant des actions de la Société *via* un mécanisme d'actionnariat salarié ou d'épargne assimilable sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

a. Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A et suivants du code général des impôts (le « CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques, qui sont résidentes fiscales de France, sont assujettis, de plein droit, à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8% sans abattement (prélèvement forfaitaire unique).

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

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1^{er} 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 durée de détention prévu à l'article 150-0 D 1 *ter* du CGI égal à :

- 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 ;
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Alternativement, un abattement renforcé, prévu à l'article 150-0 D 1 *quater* A du CGI, peut s'appliquer, sous conditions, à certaines situations particulières. Les personnes physiques sont donc invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si cet abattement renforcé leur est applicable.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date de transfert de propriété.

Ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Conformément à l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu. 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 ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces mêmes actions apportées à l'Offre. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de l'Offre dans l'hypothèse où celle-ci aurait pour effet de remettre en cause un éventuel report ou sursis d'imposition ou une éventuelle réduction d'impôt spécifique dont ils ont antérieurement bénéficié.

Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** »), au taux de 9,2% conformément aux articles L136-7 et L136-8 du code de la sécurité sociale ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »), au taux de 0,5% conformément aux articles 1600-0 H et 1600-0 J du CGI ; et
- le prélèvement de solidarité, au taux de 7,5% conformément à l'article 235 *ter* du CGI.

Si les gains nets de cession des actions de la Société sont soumis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire susvisé 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 nets au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est déductible à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement (y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun). En revanche, conformément à l'article 154 *quinquies*, II du CGI, en cas d'application de l'abattement pour durée de détention renforcé, la part de CSG déductible correspond au rapport entre le montant du revenu soumis à l'impôt sur le revenu et le montant de ce revenu soumis à la CSG.

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 excède certaines limites.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, et retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu (avant application de l'abattement pour durée de détention en cas d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu).

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction 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 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 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, à l'exclusion des plus-values visées dans l'article 150-0 B *ter* du CGI dont le report d'imposition expire et sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Les actionnaires de la Société sont donc invités, compte tenu des spécificités de cette contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de vérifier avec lui l'application des dispositions ici résumées.

b. Actions de la Société détenues au sein d'un PEA

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- 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 de cession générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et ces plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (intervenant plus de cinq 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 est soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant, à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté et selon la date d'ouverture du plan.

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

2.18.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

a. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun fixé, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, à 25%. Ces plus-values sont également soumises, en principe, à la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du CGI).

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 sociale additionnelle de 3,3%.

Par ailleurs, 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 réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois (article 219, I-b du CGI).

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

Il est en enfin précisé que (a) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que (b) la cession des actions dans le cadre de l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

b. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément à l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de la cession sont imposés à l'impôt sur les sociétés par la réintégration, dans les résultats imposables de la société cédante, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Les moins-values à long terme ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable et obéissent à des règles spécifiques.

Pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participations (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI, à condition de détenir au moins 5% du capital et des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a *sexies-0 bis* du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées par le régime spécial des plus ou moins-values à long terme sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier, notamment, si les actions qu'ils détiennent constituent des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

2.18.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable en France et dans leur pays de résidence fiscale, ainsi que des règles prévues par la convention fiscale signée, le cas échéant, entre la France et leur Etat de résidence fiscale.

2.18.4 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 (a) dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou (b) qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou (c) les personnes physiques qui ont acquis leurs actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.18.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières française sera due au taux de 0,3% (calculé sur la base du prix d'Offre, tel qu'éventuellement ajusté) à raison des actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre ou de l'exercice des Droits de Cession et sera à la charge de celui-ci.

Lorsque la taxe sur les transactions financières française est applicable à l'opération, les droits d'enregistrement de 0,1% prévus par l'article 726 du CGI ne sont pas dus.

2.18.6 Régime fiscal du Droit de Cession

Les informations qui suivent ne constituent qu'un résumé du régime fiscal qui devrait s'appliquer aux gains ou pertes retirés de l'exercice des Droits de Cession. Les Bénéficiaires de Droits de Cession devront en tout état de cause s'assurer auprès de leur conseil fiscal habituel du régime applicable à leur situation en raison de la particularité des différents régimes de taxation des gains et pertes sur cession d'instruments financiers à terme et assimilés, auxquels la présente description fait référence.

- a. Personnes physiques domiciliées en France détenant des Droits de Cession dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et réalisant des opérations à titre occasionnel en France

Les profits tirés de l'exercice des Droits de Cession par ces personnes devraient être soumis au régime d'imposition prévu à l'article 150 ter du CGI tel que décrit ci-après, étant précisé que les Droits de Cession ne sont pas éligibles au PEA.

La remise gratuite des Droits de Cession ne devrait entraîner aucune imposition.

Le profit tiré de l'exercice des Droits de Cession, serait en principe imposable au titre de l'année de l'exercice de réalisation de ce profit dans les conditions prévues aux 1 et 2 de l'article 200A du CGI.

Ce profit serait imposable au taux forfaitaire de l'impôt sur le revenu fixé à 12,8% auquel s'ajouteraient des contributions sociales sur les revenus du patrimoine, au taux global de 17,2%.

Le montant versé au titre des contributions sociales n'est en principe pas déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Les pertes résultant de l'exercice des Droits de Cession seraient imputables exclusivement sur les profits de même nature réalisés au cours de la même année, ou au cours des dix années suivantes.

- b. Personnes physiques non domiciliées en France détenant des Droits de Cession dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et réalisant des opérations à titre occasionnel en France

Le régime prévu à l'article 150 ter du CGI ne vise que les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI. Ainsi, les profits tirés de l'exercice des Droits de Cession par des personnes physiques qui n'ont pas leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du CGI, ne seraient pas imposables en France.

- c. Opérations réalisées à titre habituel en France par des personnes physiques domiciliées en France

En application des dispositions de l'article 92 2. 5° du CGI, les profits retirés d'opérations réalisées en France à titre habituel sur les bons d'option (auxquels devraient être assimilés les Droits de Cession) devraient être soumis à l'impôt sur le revenu et imposés au barème progressif de l'impôt dans la catégorie des bénéfices non commerciaux si l'option prévue à l'article 35 I. 8° du CGI pour l'imposition dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux n'est pas exercée.

Les contribuables imposables en application des dispositions de l'article 92 2. 5° du CGI sont obligatoirement placés sous le régime de la déclaration contrôlée et sont soumis à l'ensemble des obligations des contribuables relevant de ce régime.

Les revenus tirés de ces opérations seraient également soumis aux cotisations sociales de droit commun.

- d. Opérations réalisées à titre habituel par des personnes physiques non domiciliées en France

Les profits retirés de l'exercice, par des personnes physiques non domiciliées en France, des Droits de Cession seraient imposables en France en application de l'article 4 A du CGI et du d du I de l'article 164 B du CGI.

Ils relèveraient, selon le cas, de la catégorie des bénéficiaires non commerciaux ou des bénéficiaires industriels ou commerciaux et seraient imposables dans les mêmes conditions que s'ils étaient réalisés en France, selon les règles propres à ces régimes.

Ces règles s'appliquent sous réserve des conventions fiscales.

- e. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

Les instruments financiers à terme, tels que les Droits de Cession, devraient suivre en principe le régime d'imposition prévu par les dispositions de l'article 38 6° du CGI.

Conséquences de la détention de Droits de Cession

Conformément à l'article 38 6. 1° du CGI, le profit éventuel constaté à la clôture de chaque exercice sur les Droits de Cession devrait être compris dans les résultats de cet exercice.

Toutefois, la détention conjointe des actions Lagardère et des Droits de Cession serait constitutive de positions symétriques au sens de l'article 38 6. 3° du CGI. Par suite, la perte éventuellement subie sur les actions Lagardère ne pourrait être déduite des résultats imposables que pour la partie qui excède le gain non encore imposé sur les Droits de Cession, et sous réserve de la mention de ces positions symétriques sur l'état visé à l'article 38 6. 3° du CGI.

Conséquence de l'exercice des Droits de Cession

A l'exercice des Droits de Cession, le profit retiré lors de la cession des actions Lagardère serait imposable dans des conditions de droit commun à l'impôt sur les sociétés.

Sous certaines conditions, ce profit pourrait bénéficier du régime des plus-values à long terme notamment si les actions Lagardère constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I a quinquies du CGI et que ces actions ont été détenues pendant au moins deux ans à la date d'exercice des Droits de Cession. La partie du profit égale à la différence entre le prix d'exercice des Droits de Cession et le cours de marché des titres Lagardère au moment de l'exercice des Droits de Cession pourrait être imposable dans les conditions de droit commun.

Les personnes morales dont le siège social est situé hors de France, dont la détention des actions Lagardère n'est pas effectivement rattachée à un établissement stable en France et qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, plus de 25 % des bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession de leurs actions, ne seraient en principe pas soumises à l'impôt en France à raison des plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions Lagardère (article 244 bis C du CGI).

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur, dans le cadre de l'Offre Principale, est de 25,50 euros par action Lagardère (droits à distribution attachés), soit 25,00 euros en numéraire par action, dividende 2021 de 0,50 euros

par action détaché⁴⁶. S'agissant de l'Offre Subsidaire, le prix offert par l'Initiateur est de 24,10 euros par action Lagardère (dans les conditions décrites en section 2.3).

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par les Etablissements Présentateurs, pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère reposant sur des méthodes de valorisation usuelles telles que détaillées ci-après et prenant en compte les spécificités de la Société. Ils ont été exclusivement préparés au moyen d'informations publiquement disponibles sur la Société, l'Initiateur n'ayant pas eu accès, au moment de la détermination du prix de l'Offre Principale et de l'Offre Subsidaire, à des informations complémentaires de la part de la Société. Les sources des informations sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la Note d'Information.

3.1 Synthèse – Détermination du prix de l'Offre Principale

Sur la base des éléments de valorisation présentés ci-après, le prix de l'Offre Principale fait apparaître les primes et décotes suivantes :

| Offre Principale | Cours de bourse (€) | Prime induite par le prix de l'offre (%) |
|---|----------------------------|---|
| Au 15 septembre 2021 | | |
| Cours de clôture | 19.49 | 30.8% |
| Moyenne 1 mois pondérée par les volumes | 21.44 | 18.9% |
| Moyenne 3 mois pondérée par les volumes | 21.65 | 17.8% |
| Moyenne 6 mois pondérée par les volumes | 21.55 | 18.3% |
| Moyenne 12 mois pondérée par les volumes | 21.07 | 21.1% |
| Objectifs de cours des analystes pré-annonce : | | |
| Minimum | 20.00 | 27.5% |
| Moyenne | 24.01 | 6.2% |
| Médiane | 25.15 | 1.4% |
| Maximum | 27.00 | (5.6%) |
| Somme des parties : | | |
| - Actualisation des flux de trésorerie : | | |
| Minimum | 18.85 | 35.3% |
| Moyenne | 22.36 | 14.0% |
| Maximum | 26.22 | (2.7%) |
| - Multiples boursiers : | | |
| Minimum | 22.19 | 14.9% |
| Moyenne | 24.51 | 4.1% |
| Maximum | 26.90 | (5.2%) |
| - Transactions comparables : | | |
| Minimum | 20.73 | 23.0% |
| Moyenne | 23.02 | 10.8% |
| Maximum | 25.39 | 0.4% |
| Transactions sur le titre effectuées en 2021 : | | |
| Prix d'entrée Vivendi estimé sur l'année 2021 (hors transaction Amber Capital) | 18.91 | 34.9% |
| Prix induit de l'attribution d'actions Lagardère SA à Financière Agache le 13/10/2021 | 22.76 | 12.0% |
| Transaction Vivendi/Amber Capital annoncée le 15/09/2021 | 24.10 | 5.8% |

⁴⁶ Lagardère a annoncé dans son communiqué de presse du 17 février 2022 que l'assemblée générale des actionnaires de Lagardère devant se tenir le 22 avril 2022 se verra proposer de voter la distribution d'un dividende 2021 de 0,50 euro par action, qui devrait être détaché le 25 avril 2022 et mis en paiement à compter du 27 avril 2022. En cas de détachement de ce dividende à la date envisagée, le prix de l'Offre Principale sera de 25 euros (dividende 2021 détaché)

Source : FactSet

Il est à noter que l'ensemble des données boursières relatives à Lagardère ont été calculées à la date du 15 septembre 2021, dernière séance de cotation avant l'annonce par l'Initiateur de son projet d'Acquisition du Bloc. Le nombre d'actions Lagardère pris en compte pour l'exercice de valorisation correspond au nombre d'actions composant le capital de la Société sur une base diluée, soit 141,7 millions d'actions comme détaillé en section 3.3.1.

3.2 Choix des méthodes d'évaluation de l'Offre Principale

Le prix de l'Offre Principale a été apprécié sur la base d'une analyse multicritère reposant sur les méthodes d'évaluation ci-dessus.

3.2.1 Références et méthodes d'évaluation retenues

Cours de bourse

L'action ordinaire Lagardère est admise aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment A) sous le code ISIN FR0000130213 et entre dans la composition du SBF 120.

Les volumes quotidiens échangés s'établissent à environ 170 670 titres en moyenne sur les douze mois précédant l'annonce de l'Acquisition du Bloc. Ils correspondent à une rotation moyenne quotidienne de c.0,1% du nombre d'actions en circulation sur la même période. La liquidité satisfaisante du titre Lagardère permet ainsi de retenir la référence au cours de bourse comme l'un des critères d'appréciation du prix proposé.

Les références de marché sont considérées à la date du 15 septembre 2021, dernière séance de cotation avant l'annonce par l'Initiateur de son projet d'Acquisition du Bloc. Cette annonce a entraîné une hausse significative du cours de bourse de la Société. A titre informatif, les références de marché considérées à la date du dépôt du présent document ont également été indiquées dans le présent document.

Il convient toutefois de noter que le cours de bourse de Lagardère a été impacté par une actualité importante depuis plusieurs mois et années, notamment à la suite de la montée progressive de Financière Agache et Vivendi au capital du groupe, induisant une potentielle prime spéculative (non quantifiable), y compris avant l'annonce du projet d'Acquisition du Bloc. Cet élément de contexte doit être pris en compte dans l'appréciation de cette référence de prix en regard du prix proposé pour la présente Offre.

Compte tenu des critères de pertinence mentionnés ci-dessus, cette méthode a été retenue pour référence.

Objectif de cours des analystes

Le titre Lagardère fait l'objet d'un suivi régulier par une communauté d'analystes de recherche actions, appartenant aux institutions suivantes : AlphaValue, Bank Of America, Barclays, BNP Paribas Exane, CIC Market Solutions, Citi, Goldman Sachs, Kepler Cheuvreux, Morgan Stanley, Oddo BHF, Société Générale. Seuls les analystes ayant publié post-publication des résultats semestriels 2021 ont été pris en compte.

Le consensus des objectifs de cours des analystes couvrant le titre Lagardère a été établi sur la base des rapports publiés post publication des résultats du premier semestre 2021 et avant l'annonce du projet d'Acquisition du Bloc. Ces rapports étaient les plus pertinents et prenaient en compte l'évolution de la performance financière sur le premier semestre 2021 ainsi que les orientations communiquées par Lagardère pour les mois à venir.

Les objectifs de cours des analystes depuis l'annonce du projet d'Acquisition du Bloc peuvent intégrer une composante spéculative liée au projet d'Offre et aux anticipations éventuelles de relèvement du prix de l'Offre, qu'il en soit fait mention explicite ou non. A ce titre, les Etablissements Présentateurs estiment que les objectifs de cours publiés postérieurement à l'annonce du projet d'Acquisition du Bloc ne peuvent pas permettre d'extérioriser une référence pertinente d'objectifs de cours au regard de l'appréciation du prix de l'Offre.

Il convient également de noter que les analystes de recherche procèdent généralement à une approche multicritère pour évaluer le groupe Lagardère, fondée principalement sur les méthodes suivantes :

- La méthode de valorisation par somme des parties des différentes divisions de Lagardère (*Lagardère Travel Retail*, *Lagardère Publishing*, Autres activités), sur la base de différentes méthodologies
- La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie

Compte tenu des critères de pertinence mentionnés ci-dessus, cette méthode a été retenue pour référence.

Une approche d'évaluation se fondant sur les sommes des parties produites par les analystes – potentiellement moins sujette à un effet de pollution du prix lié à l'Offre – a été faite au niveau de chaque division de Lagardère et est présentée dans chaque section de valorisation de ce document. Cette méthodologie permet d'ancrer un point de référence additionnel pour chaque division, mais n'a néanmoins pas été retenue au niveau consolidé, la pertinence de sommer des points hauts et bas semblant limitée et ne permettant pas de donner une vision adéquate de la fourchette d'évaluation induite par les sommes des parties réalisées par les analystes.

Transactions sur le titre effectuées en 2021

Le titre Lagardère a fait l'objet d'un certain nombre de transactions de taille significative et ayant fait l'objet de déclarations publiques. Ces transactions, extériorisant une valeur de marché du titre Lagardère au moment de leur réalisation, constituent des références utiles dans le présent exercice.

Les transactions récentes sur le titre mentionnées ci-dessous et ayant eu lieu sur l'année 2021 sont indiquées ci-après pour référence :

- Acquisition du Bloc détenu par divers véhicules d'investissements gérés par Amber Capital par Vivendi, finalisée au mois de décembre 2021
- Prix de revient moyen pour les actions Lagardère acquises par Vivendi en 2021 (précédant l'Acquisition du Bloc)
- Prix induit de l'attribution d'actions Lagardère SA à Financière Agache le 13 octobre 2021

Introduction sur les méthodes d'évaluation présentée ci-dessous

Compte tenu de la diversité des activités de Lagardère et afin de pouvoir capturer au mieux les spécificités des modèles opérationnels, des dynamiques de croissance et des profils de marges et de risques différents, les divisions de la Société ont été valorisées de façon indépendante et différenciée. Les résultats ont été sommés afin d'obtenir la valeur de l'actif économique de la Société, et la valeur attribuable aux actionnaires a été obtenue en déduisant le montant des éléments de dette de la Société de la valeur de l'actif économique.

Compte tenu de l'information limitée disponible sur les Autres Activités du groupe (principalement les activités de presse et de radio), une partie seulement des méthodes décrites ci-dessous a pu être appliquée.

L'application numérique de la somme des parties est présentée en conclusion de cette section.

Actualisation des flux nets de trésorerie futurs

Cette méthode – qualifiée d'intrinsèque dans la mesure où elle se fonde sur un plan d'affaires de la Société – consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant des éléments de dette de la Société de la valeur de l'actif économique.

Cette méthodologie a été appliquée aux divisions (i) *Lagardère Travel Retail* et (ii) *Lagardère Publishing* de manière différenciée et mise en œuvre en trois temps :

- Modélisation de flux de trésorerie disponibles avant frais financiers sur la base d'un plan d'affaires fondé sur le consensus des analystes sur la période 2022-2023E
- Extrapolation du plan d'affaires pour la période 2024-2026E en prenant en comptes des trajectoires spécifiques et différenciées pour les divisions *Travel Retail* et *Publishing*
- Calcul de la valeur terminale fondée sur une normalisation des agrégats financiers après 2026E

Les flux nets de trésorerie prennent en compte l'impact cash des intérêts liés aux dettes de location et ont été actualisés au coût des capitaux investis dans l'actif de l'entreprise.

Le taux d'actualisation correspond au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) qui est la somme pondérée du coût des capitaux propres et du coût de la dette après impôt. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers (« MEDAF »), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement sans risque de défaut et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par un investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement dans la Société. Cette prime de risque est calculée sur la base d'une prime de risque de marché pondérée par une mesure de la volatilité propre de la société (« bêta »).

L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été réalisée au 31 décembre 2021, en utilisant une convention de réception des flux à mi-année.

Cette méthode a été retenue comme méthode principale pour les divisions *Lagardère Travel Retail* et *Lagardère Publishing*, et n'a pas pu être appliquée pour les Autres Activités en l'absence de plan d'affaires suffisamment détaillé. La valorisation des coûts de structure a été réalisée séparément, au moyen d'une approche de valeur actuelle nette, reprenant le principe de l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

Multiples de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des sociétés comparables – dite analogique – consiste à appliquer à des agrégats financiers les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables intervenant sur le même secteur d'activité.

Dans le cadre des travaux de valorisations, des échantillons de sociétés comparables ont été établis de façon différenciée pour les divisions *Lagardère Travel Retail*, *Lagardère Publishing* et Autres Activités.

Les multiples de valeur d'entreprise sur EBIT ont été retenus pour *Lagardère Travel Retail* et *Lagardère Publishing*, les multiples de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires ont été retenus pour les Autres Activités. Ces multiples, fondés sur la valeur d'entreprise, ne sont pas influencés par les différences de structure de capital entre les sociétés. A noter que l'EBIT est l'agrégat de référence communiqué par Lagardère et celui utilisé par les analystes dans le cadre de leurs projections.

Les méthodes se référant à des multiples d'EBITDA et de PER, moins pertinents dans le cas d'espèce, notamment en raison des différences parfois importantes liées à l'application de principes comptables

hétérogènes (notamment l'application des principes IFRS-16 et la capitalisation de certains coûts), de cadre fiscal ou de structure de capital différents, ont été écartées dans la mesure du possible.

Il convient de noter que, pour l'application de la méthode des multiples de sociétés comparables cotées, la valeur d'entreprise est définie comme suit : Capitalisation Boursière + Endettement Financier Net (incluant la dette IFRS 16) + Intérêts Minoritaires (à la valeur de marché) – Titres de participation (à la valeur de marché) + Provisions pour retraites après impôt sur le résultat + autres éléments assimilables à des dettes – autres placements financiers & éléments assimilables à de la trésorerie.

Les multiples des échantillons de sociétés comparables pour chaque division ont été calculés sur la base d'un cours moyen pondéré 3 mois au 17/02/2022 et appliqués aux agrégats de référence de chacune des divisions. Lorsque les sociétés comparables retenues ne présentent pas le même calendrier de publication (année fiscale différente), les éléments financiers ont été annualisés au 31 décembre.

Cette méthode a été retenue comme méthode secondaire pour les divisions *Lagardère Travel Retail* (notamment en raison de l'impact de la pandémie sur la performance des comparables) et *Lagardère Publishing* (notamment en raison d'un échantillon de sociétés comparables avec une exposition majoritaire à l'éducation ou de taille trop petite), et comme méthode principale pour les Autres Activités (pour lesquelles l'information disponible ne permet pas de mettre en œuvre de façon pertinente des méthodes d'évaluation alternatives).

Transactions comparables

La méthode fondée sur les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés sur un échantillon de transactions survenues sur des sociétés comparables à la société / division évaluée.

Dans le cadre des travaux de valorisations, des échantillons de transactions comparables ont été établis de façon différenciée pour les divisions *Lagardère Travel Retail* et *Lagardère Publishing*. Compte tenu de l'hétérogénéité des activités au sein de la division Autres Activités, cette méthode n'a pas pu être appliquée en l'absence de transactions réellement comparables.

Cette méthode a été retenue pour référence uniquement pour la division *Lagardère Travel Retail* (échantillon de transactions comparables ayant toutes eu lieu dans un environnement pré-pandémie, ces références semblent non pertinentes aujourd'hui), et comme méthode secondaire pour la division *Lagardère Publishing* (en l'absence d'un échantillon pleinement pertinent).

Somme des parties des analystes

La somme des parties est une méthode d'évaluation communément utilisée par les analystes couvrant le titre Lagardère. Cette approche consiste à définir un objectif de cours sur la base d'une somme des valeurs des différentes activités composant le groupe. Les divisions *Lagardère Travel Retail*, *Lagardère Publishing*, Autres Activités sont ainsi évaluées de façon indépendante par les différents analystes de recherche, qui constituent une population de financiers éduquée.

Les Etablissements Présentateurs ont réalisé un consensus des valorisations effectuées pour chacune des divisions par les analystes de recherche (sur la base des notes publiées post-résultat semestriels).

Cette méthode a été retenue comme principale pour la division *Lagardère Publishing* et secondaire pour la division *Lagardère Travel Retail* (compte tenu de la dispersion importante observée et de la fréquence de mise à jour inégale des notes) et pour les Autres Activités.

3.2.2 Méthodes d'évaluation écartées

Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable ne représente pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé : cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, est peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs, ni des performances futures de la société.

Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable de la société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour la valorisation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs – notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation – susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est par conséquent pas adaptée au cas présent.

Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)

Le critère du rendement consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette méthode n'a pas été retenue car elle dépend des décisions des dirigeants des sociétés en matière de taux de distribution futurs.

3.3 Informations et données servant de base à l'évaluation de l'Offre Principale

3.3.1 Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation du prix de l'Offre est de 141,7 millions, correspondant aux 141,1 millions d'actions en circulation au 6 janvier 2022, diminué des 1,2 millions d'actions auto-détenues par l'entreprise et augmenté du nombre d'actions gratuites tel que communiqué par la Société soit 1,7 millions d'actions. Il n'existe pas d'autres instruments dilutifs en circulation.

| | |
|---|-------------|
| Nombre d'actions retenu | |
| Nombre d'actions en circulation | 141 133 286 |
| Nombre d'actions auto-détenues par l'entreprise | -1 159 517 |
| Nombre d'actions gratuites | 1 687 260 |
| Nombre dilué d'actions Lagardère | 141 661 029 |

Source : Société

3.3.2 Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise (« VE ») à la Valeur des Fonds propres (« VFP »)

Les ajustements présentés ci-dessous (les « Ajustements de Valeur ») ont été établis sur la base des comptes semestriels et annuels consolidés de la Société au 30 juin et au 31 décembre 2021 ainsi que sur des informations estimées par les Etablissements Présentateurs.

Au 31 décembre 2021, la dette financière nette (avant application de la norme IFRS 16) telle que publiée par Lagardère s'élève à 1 535M€.

Les intérêts minoritaires et les titres mis en équivalence ont été valorisés à partir de leur valeur comptable au 30 juin et 31 décembre 2021 et du multiple « Price to Book Value » de Lagardère au 17 février 2022 soit 5,6x (capitalisation boursière de 3 377M€ calculée à partir du cours moyen pondéré en fonction du volume (CMPV) 3 mois et capitaux propres part du Groupe de 600M€ au 30 juin 2021).

L'investissement minoritaire de JD.com et JIC dans le capital de Lagardère Travel Asia pour un montant de 94M€ a été ajouté aux intérêts minoritaires valorisés.

En 2021, la Société a mis en place une opération de cession de créances sans recours pour un montant de 182 M€ (aussi connue sous le nom « d'affacturage »). Cette opération - qui ne constitue pas un moyen de financement usuel de la Société, du moins dans ces proportions - conduit la Société à présenter une situation de trésorerie anormalement haute lors de la clôture de ses comptes. Les Etablissements Présentateurs ont décidé de normaliser la position de dette financière nette de la Société en annulant l'impact positif de cette opération d'affacturage.

Les provisions pour risques et charges courantes et non courantes incluent les provisions pour restructurations et désengagements et pour litiges ainsi que les provisions pour autres risques.

Les passifs non courants détenus en vue de la vente ont été retenus net des actifs non courants détenus en vue de la vente.

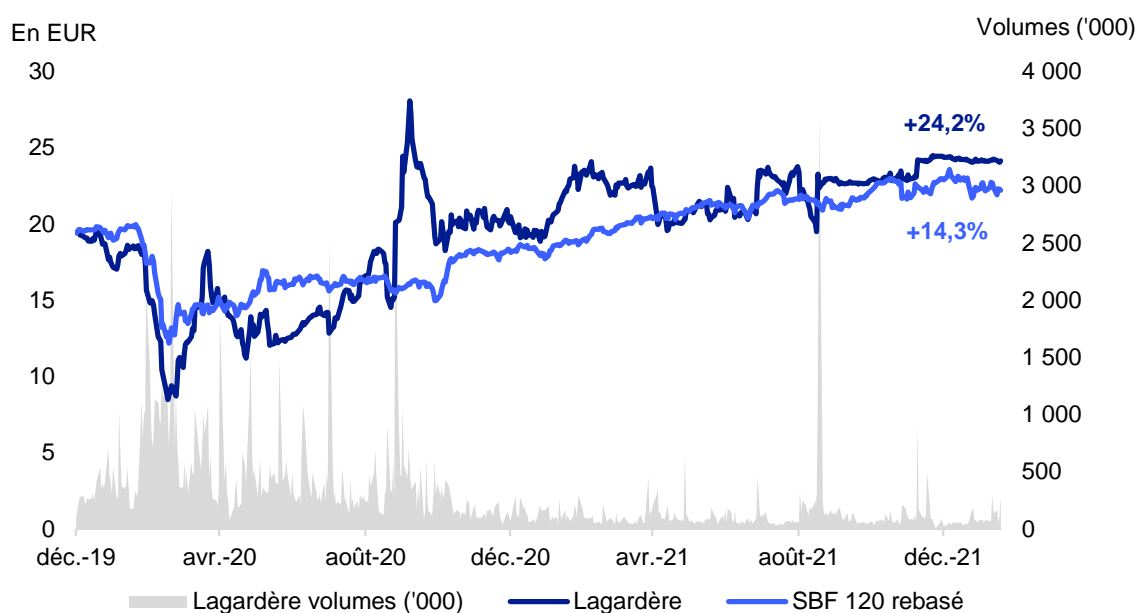
Les actifs d'impôts différés ont été retenus net des passifs d'impôts différés.

| En M€ | | Commentaires |
|---|--------------|---|
| Dette financière nette | 1 535 | Valeur donnée par la société au 31/12/21 |
| Intérêts minoritaires | 578 | Valorisation des intérêts minoritaires comptables au 30/06/21 avec le multiple P/BV de Lagardère (5,6x) et inclusion de l'investissement minoritaire de JD.com et JIC dans le capital de Lagardère Travel Asia (94M€) |
| Titres mis en équivalence | (259) | Valorisation des titres mis en équivalence au 31/12/21 avec le multiple P/BV de Lagardère (5,6x) |
| Autres actifs non courants | (212) | Valeur comptable au 30/06/2021 (intégrant des titres non consolidés (FCPI Iinvest Digital Fund & Autres), prêts et créances et instruments financiers dérivés) |
| Passifs nets non courants détenus en vue de la vente | 40 | Valeur comptable au 31/12/21 (actifs non courants détenus en vue de la vente 127 M€ net des passifs non courants détenus en vue de la vente 167 M€) |
| Cession de créances sans recours | 182 | Valeur comptable au 31/12/21 qui extériorise un montant de cession de créances sans recours très fortement supérieur à celui observé historiquement (28M€ en 2020 et en 2019) |
| Provisions pour retraites | 98 | Valeur comptable au 30/06/21 |
| Provisions pour risques et charges courantes et non courantes | 349 | Valeur comptable au 30/06/21 (prise en compte des provisions pour restructurations, désengagements, litiges et autres risques (pré-taxes)) |
| Actifs nets d'impôts différés | (1) | Valeur comptable au 30/06/21 (actifs d'impôts différés (243 M€ ; y compris pour les engagements de retraites) net des impôts différés au passif (244 M€)) |
| Total des ajustements à la valeur d'entreprise | 2 310 | |

Sources : Société, estimations des Etablissements Présentateurs

3.4 Références et méthodes d'évaluation retenues

3.4.1 Cours de Bourse



Source : Bloomberg

Les références de cours de l'action Lagardère sont analysées en date du 15 septembre 2021, dernière séance de cotation avant l'annonce du projet d'Acquisition du Bloc et par conséquent du projet d'OPA obligatoire sur Lagardère. Cette annonce a entraîné une hausse significative du cours de bourse de la Société. Ces mêmes références ont été analysées, à titre indicatif uniquement, en date du jeudi 17 février 2022, dernière séance de cotation avant l'annonce de Vivendi de la structure de l'Offre (relèvement du prix de l'Offre Principale et annonce de l'Offre Subsidiaire).

Le tableau ci-dessous présente les niveaux de cours et de cours moyens pondérés par les volumes de l'action Lagardère sur les deux périodes mentionnées ci-dessus. Le cours moyen pondéré par les volumes (CMPV) sur une période donnée se définit comme le rapport entre d'une part la somme du produit du cours de clôture de chaque séance boursière multipliée par le volume échangé lors de la séance et d'autre part la somme des volumes échangés sur la période considérée.

| | Cours de bourse (€) | Prime induite par le prix de l'offre (%) |
|--|---------------------|--|
| Au 15 septembre 2021 | | |
| Cours de clôture | 19,49 | +30,8% |
| Cours moyens pondérés par les volumes (CMPV) | | |
| CMPV 1 mois | 21,44 | +18,9% |
| CMPV 3 mois | 21,65 | +17,8% |
| CMPV 6 mois | 21,55 | +18,3% |
| CMPV 12 mois | 21,07 | +21,1% |
| Min 12 mois | 14,53 | +75,5% |
| Max 12 mois | 28,08 | -9,2% |
| Au 17 février 2022 | | |
| Cours de clôture | 24,14 | +5,6% |
| Cours moyens pondérés par les volumes (CMPV) | | |
| CMPV 1 mois | 24,16 | +5,6% |
| CMPV 3 mois | 23,97 | +6,4% |
| CMPV 6 mois | 22,96 | +11,1% |
| CMPV 12 mois | 22,49 | +13,4% |
| Min 12 mois | 19,49 | +30,8% |
| Max 12 mois | 24,50 | +4,1% |

Source : FactSet

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Principale (25,50 euros par action, droits à distribution attachés) extériorise une prime de 30,8% par rapport au cours de bourse du 15 septembre 2021 (dernière séance de cotation avant l'annonce par l'Initiateur de son projet d'Acquisition du Bloc) et des primes de respectivement 18,9% et 17,8% par rapport aux cours moyens 1 mois et 3 mois pondérés par les volumes.

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Principale (25,50 euros par action, droits à distribution attachés) extériorise une prime de 5,6% par rapport au cours de bourse du 17 février 2022 (dernière séance de cotation avant l'annonce par Vivendi de la structure de l'Offre et du relèvement du prix de l'Offre Principale) et des primes de respectivement 5,6% et 6,4% par rapport aux cours moyens 1 mois et 3 mois pondérés par les volumes.

3.4.2 Objectif de cours des analystes

Le tableau ci-dessous résume les objectifs de cours publiés préalablement à l'annonce de Vivendi du 15 septembre 2021 et au 18 février 2022 par les différents analystes de recherche suivant le titre Lagardère. Les objectifs de cours sont généralement des objectifs à 12 mois.

| Analyste | Au 15/09/21 | | | | 18/02/2022 | | | |
|----------------------|-------------|--------|-------------------|---------------------------|------------|--------|-------------------|---------------------------|
| | Date | Reco. | Objectif de cours | Prime induite par l'offre | Date | Reco. | Objectif de cours | Prime induite par l'offre |
| Alpha Value | 09/09/21 | Vente | 21,8 € | | 18/02/22 | Achat | 31,9 € | |
| Kepler Cheuvreux | 28/07/21 | Achat | 27,0 € | | 18/02/22 | Achat | 28,0 € | |
| Societe Generale | 27/07/21 | Achat | 25,3 € | | 29/10/21 | Achat | 26,2 € | |
| CIC Market Solutions | 02/09/21 | Achat | 25,5 € | | 17/02/22 | Neutre | 25,5 € | |
| Oddo BHF | 27/07/21 | Neutre | 22,0 € | | 18/02/22 | Neutre | 24,5 € | |
| BNP Paribas Exane | 26/07/21 | Vente | 20,0 € | | 12/01/22 | Neutre | 24,1 € | |
| Barclays | 27/07/21 | Neutre | 25,5 € | | 09/12/21 | Neutre | 26,0 € | |
| Bank of America | 27/07/21 | Neutre | 25,0 € | | 16/09/21 | Neutre | 25,0 € | |
| Moyenne | | | 24,0 € | +6,2% | | | 26,4 € | -3,4% |
| Médiane | | | 25,2 € | +1,4% | | | 25,8 € | -1,0% |

Sources : Notes de recherche des analystes

Les objectifs de cours des analystes, au 15 septembre 2021, étaient compris entre 20,0 € et 27,0 € par action avec un point médian à 25,2 € par action.

Depuis l'annonce du 15 septembre 2021, BNP Paribas Exane et ODDO BHF ont revu leur objectif de cours à la hausse, en ligne avec le prix négocié entre Vivendi et Amber Capital tandis que les autres analystes ont des cours cibles supérieurs à ce prix négocié.

Les objectifs de cours des analystes, au 18 février 2022, sont compris entre 24,1 € et 31,9 € par action avec un point médian à 25,8 € par action.

Sur la base de cette analyse, le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Principale (25,50 euros par action, droits à distribution attachés) extériorise ainsi :

- Une prime de 1,4% par rapport à la médiane des objectifs de cours des analystes au 15 septembre 2021
- Une décote de 1,0% par rapport à la médiane des objectifs de cours des analystes au 18 février 2022.

3.4.3 Transactions sur le titre effectuées en 2021

Au cours des douze mois précédant la réalisation, le 16 décembre 2021, de l'acquisition du Reliquat du Bloc, l'Initiateur a procédé sur le marché aux acquisitions d'actions Lagardère suivantes :

| Dates d'acquisition | Nombre d'actions acquises | Prix moyen par action Lagardère (€) | Prix minimum par action Lagardère (€) | Prix maximum par action Lagardère (€) |
|---------------------------|---------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 11/01/2021 | 6 105 | 18,91 | 18,79 | 19,00 |
| 14/01/2021 | 606 | 19,00 | 18,99 | 19,00 |
| 18/01/2021 | 1 278 | 19,00 | 19,00 | 19,00 |
| 25/01/2021 | 70 514 | 18,89 | 18,76 | 19,00 |
| 26/01/2021 | 110 | 18,92 | 18,92 | 18,92 |
| 27/01/2021 | 8 382 | 19,00 | 18,92 | 19,00 |
| 28/01/2021 | 1 032 | 18,99 | 18,96 | 19,00 |
| 29/01/2021 | 3 059 | 18,97 | 18,96 | 19,00 |
| Prix moyen pondéré | | 18,90 | | |

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Principale (25,50 euros par action, droits à distribution attachés) extériorise une prime de 34,9% par rapport au prix de revient moyen de 18,90 euros pour les actions Lagardère acquises par Vivendi en 2021, précédant la réalisation, le 16 décembre 2021, de l'acquisition du reliquat du bloc Amber Capital.

En application du Contrat d'Acquisition du Bloc, l'Initiateur a également réalisé l'acquisition de respectivement 620.340 et 24.685.108 actions Lagardère auprès d'Amber Capital les 24 septembre et 16 décembre 2021 au prix de 24,10 euros par action.

Sur la base de cette analyse, le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Principale (25,50 euros par action, droits à distribution attachés) extériorise ainsi une prime de 5,8% par rapport au prix négocié entre Vivendi et Amber Capital.

Le 13 octobre 2021, Financière Agache a bénéficié de l'attribution, par la société Lagardère Capital, de 3 910 139 actions Lagardère SA en contrepartie de l'annulation par voie de réduction de capital inégalitaire de l'intégralité de la participation de Financière Agache dans la société Lagardère Capital en contrepartie d'actions Lagardère SA.

| Dates d'attribution | Nombre d'actions attribuées à Financière Agache par Lagardère Capital | Prix global (€) | Prix par action Lagardère (€) |
|---------------------|---|-----------------|-------------------------------|
| 13/10/2021 | 3 910 139 | 89 002 197 | 22,76 |

Source : AMF

Sur la base de cette analyse, le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Principale (25,50 euros par action, droits à distribution attachés) extériorise une prime de 12,0% par rapport au prix induit de l'attribution d'actions Lagardère SA à Financière Agache.

3.4.4 Valorisation par division

- a. Division Lagardère Travel Retail

Références et méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Actualisation des flux nets de trésorerie futurs

- a. Présentation du consensus d'analystes, retenu pour la période 2022-2023E
- 7 analystes (Alpha Value, CIC, Barclays, Société Générale, Exane, Bank of America, Kepler Cheuvreux) publient des projections de chiffre d'affaires et / ou d'EBIT pour *Lagardère Travel Retail* :
 - o Il convient de noter que les projections des analystes retenues ont été réalisées avant publication des résultats annuels de 2021 par la Société, les analystes n'ayant pas encore mis à jour leurs projections à la date du présent document.
 - Concernant les projections de chiffre d'affaires :
 - o Les prévisions des analystes sont relativement homogènes et cohérentes avec les projections des experts du secteurs (IATA notamment) qui prévoient, en scénario de base, le retour à la normale du trafic aérien à son niveau de 2019 en 2024E ;
 - o En 2023E, le chiffre d'affaires s'établit à environ 95% du chiffre d'affaires de 2019.
 - Concernant les projections d'EBIT :
 - o Les prévisions des analystes sont plus hétérogènes ;
 - o L'amélioration de la profitabilité de *Lagardère Travel Retail*, via le plan de réduction de coûts de 100 M€ sur base *run rate* communiqué par le Management (LEaP), est partiellement prise en compte par les analystes sans toutefois expliciter une vision précise sur le niveau normatif de profitabilité attendu pour *Lagardère Travel Retail* ;
 - o En 2023E, la marge d'EBIT attendue ressort à environ 4,3% du chiffre d'affaires (au-dessus du niveau de 2019 de 3,6%).
 - o Il convient de noter que :
 - Le consensus actuel (non mis à jour après publication des résultats annuels de 2021) implique un taux de *flow-through*⁴⁷ de 9% en 2022, bien au-dessous de la guidance donnée par la société pour 2022 (entre 15% et 20%). Un taux de *flow-through* de 15% impliquerait un EBIT nul en 2022 (consensus actuel à 60M€) ;
 - Le management a communiqué sur un retour au niveau de 2019 en 2023 (hors impact du plan de réduction de coûts) lors de la présentation des résultats 2021. Le consensus d'EBIT 2023 est au-dessus de la guidance de la société (+15% vs. EBIT 2019).

⁴⁷ Variation de l'EBIT récurrent divisée par la variation du chiffre d'affaires vs. 2019

- Concernant les dépréciations, les investissements et l'évolution du BFR, les analystes ne font pas de projections pour *Lagardère Travel Retail*.
- b. Présentation des principales hypothèses retenues dans la période du plan d'affaires extrapolé sur la période 2024E à 2026E
- Chiffre d'affaires :
 - o Retour au niveau de 2019 en 2024E, en ligne avec les données de marché dont IATA ;
 - o En 2025E-2026E, hypothèse de normalisation graduelle de la croissance (3-4% par an) convergeant vers un taux de croissance à l'infini de 2,0% (hypothèse retenue en ligne avec des références sectorielles).
 - Marge d'EBIT :
 - o Amélioration de la marge attendue en 2024E (par rapport à 2023E) pour atteindre 5,3% du chiffre d'affaires, reflétant la prise en compte d'une part significative des économies de coûts liés à l'implémentation du plan LEaP, en raison des dynamiques inflationnistes et de l'augmentation potentielle des loyers des concessions lors du retour à la normale de l'activité ;
 - o Hypothèse de marge stable après 2024E.
 - Dépréciations et amortissements :
 - o Convergence linéaire des dépréciations et amortissements des immobilisations corporelles en pourcentage du chiffre d'affaires vers 100% des investissements (hors acquisitions et cessions) en pourcentage du chiffre d'affaires.
 - Intérêts payés sur les dettes de location :
 - o Projections en ligne avec le niveau historique.
 - Taux d'imposition :
 - o Taux pondéré selon la répartition géographique estimée des revenus à 26,5% (pays retenus dans l'échantillon de France, Etats-Unis et Chine).
 - Investissements :
 - o Construction des investissements (hors acquisitions et cessions) de la division *Travel Retail* pour la période 2022-2023E comme étant la différence entre (i) les investissements projetés par le consensus des analystes pour le groupe Lagardère et (ii) les investissements projetés pour la division *Publishing* ;
 - o Hypothèse de convergence sur la période 2024-2026E du ratio investissements en % du chiffre d'affaires vers un niveau normatif de 3,5%, en ligne avec le niveau historique de la division.
 - BFR :
 - o Pas d'hypothèse de variation prise en compte en raison de l'absence de données historiques exhaustives (détail des postes composant le BFR de *Lagardère Travel Retail* non disponible ; forte volatilité de la variation de BFR de *Lagardère Travel Retail* pré- et post-Covid).
- c. Détermination du taux d'actualisation

Le calcul du CMPC est fondé sur les hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 1,4% calculé comme une moyenne sur 1 an, des taux à 20 ans des obligations d'état pondérée selon la répartition géographique estimée des revenus (source : Bloomberg au 17 février 2022) ;
- Une prime de risque de marché de 10,5% calculée comme la moyenne sur 1 an, des primes de marché pondérée selon la répartition géographique estimée des revenus (source : Bloomberg au 17 février 2022) ;
- Un bêta endetté de l'actif de 1,16x, calculé à partir (i) de la moyenne des bêtas désendettés des sociétés cotées comparables et (ii) d'un ratio de dettes / fonds propres de 47,3%, en ligne avec les moyennes sur 2 ans des structures financières des sociétés comparables excluant la dette locative IFRS 16 et (iii) du taux d'imposition pondéré de 26,5% ;

- Un coût de la dette après impôt de 1,6%, fondé sur (i) une moyenne des coupons des émissions obligataires de la Société émises depuis 2016 pondérée par le montant de l'émission et (ii) un taux d'imposition pondéré de 26,5%.

Le calcul du CMPC fait ressortir un taux d'actualisation de 9,8%.

d. Hypothèses de calcul de la valeur terminale

La valeur terminale a été calculée en utilisant la formule de Gordon Shapiro. Le flux normatif pris en compte pour la détermination de la valeur terminale a été calculé à partir des hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance à long terme de 2%, en ligne avec (i) le consensus de taux de croissance perpétuel par les acteurs du secteur (Autogrill, Dufry, SSP) et (ii) les projections à très long terme des experts du secteurs (IATA notamment) qui prévoient un TCAM 2019-2040 d'environ 2% dans les principales géographies où *Lagardère Travel Retail* opère (Europe et Amérique du Nord) ;
- Une marge d'EBIT de 5,3%, en ligne avec les dernières années (2024-2026E) du plan d'affaires ;
- Un ratio investissements en % du chiffre d'affaires de 3,5% en ligne avec le niveau historique de la Société ;
- Un ratio dépréciations et amortissements sur investissements de 100% ;
- Absence de variation du BFR en ligne avec l'hypothèse retenue pour le plan d'affaires.

e. Valeur d'entreprise estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie

L'application de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie conduit à retenir, en cas central, une valeur d'entreprise de 1 928 M€.

Afin de tenir en compte des éléments d'incertitude impactant la reprise de l'activité *Travel Retail* nous avons retenu une fourchette de valorisation de 1 718 M€ - 2 137 M€ établie ainsi :

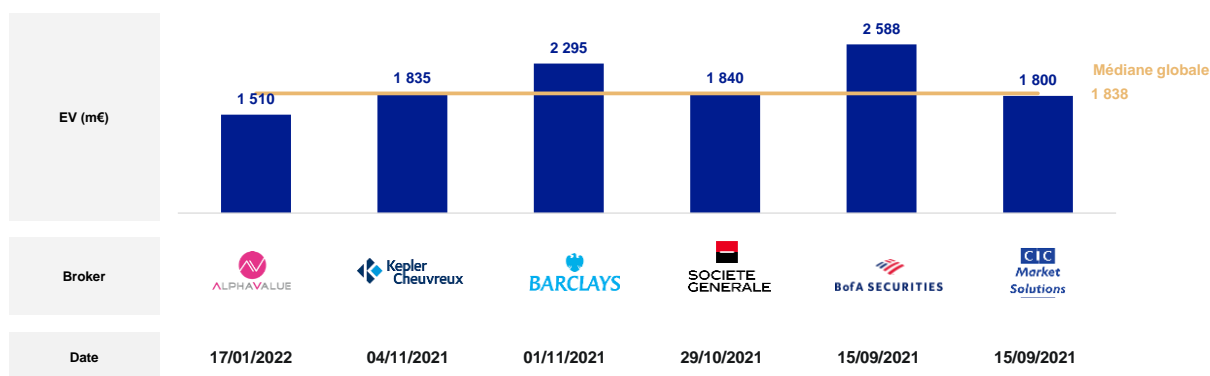
- Minimum : hypothèse de prise en compte en 2024E de 50% des économies de 100 M€ annoncées par le management sur base *run rate*, avec marge d'EBIT constante après 2024E ;
- Maximum : hypothèse de prise en compte en 2024E de 100% des économies de 100 M€ annoncées par le management sur base *run rate*, avec marge d'EBIT constante après 2024E.

Méthodes d'évaluation retenues à titre secondaire

Référence aux valorisations retenues par les analystes financiers (Somme des parties)

Cette méthode n'a été retenue qu'à titre indicatif en raison (i) de la disparité des méthodologies utilisées par les analystes dans la valorisation et (ii) du fait que la plupart des notes de recherches ont été publiées avant l'apparition du variant Omicron.

Seuls 6 analystes ont publié des valorisations par somme des parties détaillées et actualisées depuis les résultats du premier semestre 2021 (28 juillet 2021).



Source : Notes de recherche des analystes

Aucun analyste n'a mis à jour sa valorisation pour l'activité *Lagardère Travel Retail* après la publication des résultats annuels de 2021.

Multiples de sociétés cotées comparables – comparables boursiers actuels

Cette méthode n'a été retenue qu'à titre indicatif en raison (i) de la forte volatilité observée due au contexte sanitaire et macro-économique actuel, (ii) du fait que les agrégats 2022E et 2023E des comparables reflètent toujours une dynamique de sortie de crise et (iii) de la faible visibilité (notamment le niveau cible de profitabilité) sur les agrégats financiers futurs.

Dans la mesure où les sociétés comparables sont valorisées par le marché principalement sur la base de leur performance future attendue et compte tenu de la dynamique actuelle de sortie de crise avec un retour à la normale attendu pour fin 2023 / début 2024, uniquement les multiples calculés à fin décembre 2023E ont été privilégiés.

L'échantillon de sociétés comparables retenu est composé de deux univers :

- Acteurs spécialisés dans le *Travel Retail* :
 - o Dufry :
 - Entreprise suisse spécialisée dans les segments du *travel essential* et du *duty free* par le biais de différents canaux (concessions dans les aéroports, gares et autres) ;
 - Dufry est le leader mondial du secteur, et la société la plus comparable à *Lagardère Travel Retail* ;
 - La société gère plus de 2 300 points de vente sur cinq continents.
 - o Autogrill :
 - Entreprise italienne spécialisée dans le segment de la restauration pour les voyageurs par le biais de différents canaux (concessions dans les aéroports, sur les autoroutes et autres) ;
 - La société gère plus de 300 marques et 3 800 points de vente dans 30 pays différents.
 - o SSP :
 - Entreprise britannique spécialisée dans le segment de la restauration pour les voyageurs par le biais de différents canaux (concessions dans les aéroports, gares et autres) ;
 - La société gère plus de 550 marques et 2 500 points de vente dans 36 pays différents.
- Acteurs diversifiés avec une exposition au *Travel Retail* :
 - o WH Smith :
 - Entreprise britannique spécialisée dans (i) le segment du *travel essentials* par le biais de différents canaux (points de vente dans les aéroports, gares,

- autoroutes et autres) et dans (ii) la vente au détail dans les centres villes et centres commerciaux ;
- La société gère plus de 1 700 points de vente dans 30 pays différents.
- Valora :
 - Entreprise suisse spécialisée dans (i) le segment de la vente au détail (kiosques, presse, librairie, tabac) et dans (ii) la restauration par le biais de concessions dans les aéroports, centres-villes, centres commerciaux et autoroutes ;
 - La société gère 2 700 points de vente dans 30 pays différents.

Le tableau ci-dessous présente les multiples moyens observés sur l'échantillon des sociétés comparables calculés sur la base du cours moyen pondéré par les volumes à 3 mois au 17 février 2022 :

| Données en M€ Calendarisées au 31/12/20 | Cap. Boursière M€ | VE M€ | VE/CA | | VE/ EBIT | |
|---|----------------------|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | 22e | 23e | 22e | 23e |
| Acteurs spécialisés dans le Travel Retail | | | | | | |
| Dufry | 3 478 | 11 272 | 1,82x | 1,44x | 39,3x | 15,4x |
| Autogrill | 2 390 | 4 865 | 1,30x | 1,13x | 42,8x | 22,8x |
| SSP | 2 428 | 4 810 | 1,87x | 1,40x | n.m. | 20,1x |
| Moyenne | | | 1,66x | 1,32x | 41,0x | 19,4x |
| Médiane | | | 1,82x | 1,40x | 41,0x | 20,1x |
| Acteurs diversifiés avec une exposition au Travel Retail | | | | | | |
| WH Smith | 2 364 | 3 380 | 2,03x | 1,79x | 21,9x | 15,1x |
| Valora | 699 | 1 849 | 1,07x | 1,03x | 26,5x | 20,7x |
| Moyenne | | | 1,55x | 1,41x | 24,2x | 17,9x |
| Médiane | | | 1,55x | 1,41x | 24,2x | 17,9x |
| Moyenne globale | | | 1,62x | 1,36x | 32,6x | 18,8x |
| Médiane globale | | | 1,82x | 1,40x | 32,9x | 20,1x |

Sources : FactSet (au 17/02/2022) et sociétés

L'application des multiples moyens VE/EBIT 2023E de l'échantillon (18,8x) +/- 5% aux agrégats financiers de *Lagardère Travel Retail* issus du plan d'affaires retenu fait ressortir une valeur d'entreprise (après retraitement des dettes de location IFRS 16) comprise entre 2 102 M€ et 2 484 M€.

Multiples de sociétés cotées comparables – comparables boursiers historiques

Compte tenu de la forte volatilité observée sur les multiples des principaux acteurs du secteur depuis la crise sanitaire, l'analyse des comparables boursiers historiques est présentée à titre indicatif.

La méthode d'évaluation par l'analyse historique des niveaux de valorisation des sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de *Lagardère Travel Retail* les multiples *forward* de VE/EBIT observés sur 10 ans (pré-Covid, jusqu'au 31 décembre 2019) sur un échantillon de sociétés cotées comparables intervenant sur le même secteur d'activité.

En ligne avec la méthodologie retenue pour la méthode des comparables boursiers actuels, pour cette méthode ont été retenus :

- Le même échantillon de sociétés comparables ;
- Uniquement les multiples de valeur d'entreprise sur l'EBIT (VE/EBIT) ;
- Des multiples *forward* 2 ans permettant une application aux agrégats financiers 2023E de *Lagardère Travel Retail*.

| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 7 ans | 10 ans |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Moyenne pré-Covid jusqu'au 31/12/19 | | | | | |
| Spécialistes du TR | 11,9x | 12,8x | 12,4x | 11,9x | 10,0x |
| Acteurs avec une exposition au TR | 14,1x | 13,4x | 12,6x | 11,5x | 10,3x |
| Globale | 12,8x | 13,0x | 12,5x | 11,7x | 10,1x |
| Moyenne intégrant le Covid | | | | | |
| Spécialistes du TR | 54,3x | 33,7x | 24,8x | 20,9x | 18,0x |
| Acteurs avec une exposition au TR | 24,6x | 22,6x | 18,8x | 16,7x | 14,2x |
| Globale | 42,4x | 29,3x | 22,4x | 19,2x | 16,5x |

Source : Eikon (au 17/02/2022)

L'application du multiple *forward* 2 ans moyen VE/EBIT de l'échantillon sur 10 ans pré-Covid (10,1x) +/- 5% aux agrégats financiers de *Lagardère Travel Retail* issus du plan d'affaires retenu fait ressortir une valeur d'entreprise comprise entre 1 682 M€ et 1 859 M€.

Méthode des transactions comparables

Compte tenu de (i) l'impact important du Covid sur les valorisations des sociétés du secteur et (ii) l'absence de transactions majoritaires qualifiées post-Covid, toutes les transactions majoritaires étant intervenues dans un univers pré-Covid, cette méthode n'a été retenue qu'à titre indicatif.

Dans le cadre des travaux de valorisation de la division *Lagardère Travel Retail*, seuls les multiples de valeur d'entreprise sur l'EBITDA (VE/EBITDA) (en l'absence d'information disponible sur l'agrégat EBIT dans la majorité des transactions comparables) issus des comptes historiques précédant la transaction ont été retenus.

| Date de closing | Acquéreur | Cible | Pays | Part acquise | Description de l'activité | Devise | VE en millions | Multiples induits |
|-----------------|-----------------------|-------------------------|----------|--------------|---|--------|----------------|-------------------|
| | | | | | | | | xEBITDA |
| 03/01/2014 | Lagardère Services TR | Gerzon | Hollande | 100% | Boutiques d'accessoires de mode | € | 73 | 7,9x |
| 16/04/2014 | Lagardère Services TR | Airest | Italie | 50% | Vente de détail en alimentation et boisson | € | 55 | 8,5x |
| 09/09/2014 | Dufry Group | The Nuance Group | Suisse | 100% | Boutique de Duty Free | CHF | 1550 | 9,9x |
| 09/10/2015 | Dufry Group | World Duty Free | Italie | 100% | Vente de détail dans les aéroports | € | 3600 | 13,8x |
| 22/10/2015 | Lagardère Services TR | The Paradies Shop | USA | 100% | Concession dans les aéroports et les hôtels | \$ | 530 | 8,5x |
| 21/08/2017 | HNA Group | Dufry Group | Suisse | 17% | Boutiques duty free | CHF | 1440 | 9,2x |
| 20/11/2018 | Lagardère Services TR | Hojeij Branded Food | USA | 100% | Restauration en aéroport | \$ | 393 | 8,5x |
| 03/12/2018 | WH Smith | InMotion Entertainment | USA | 100% | Vente de produits high-tech dans les aéroports | \$ | 198 | 9,9x |
| 01/07/2019 | PAI Partners | Areas SA | France | 100% | Services d'alimentation pour les voyageurs | € | 1542 | 7,5x |
| 19/09/2019 | Lagardère Services TR | International Duty Free | Belgique | 100% | Boutiques duty free dans les aéroports | € | 250 | 10,3x |
| 20/12/2019 | WH Smith | Marshall Retail Group | USA | 100% | Vente de détail dans les aéroports et les casinos | \$ | 400 | 13,7x |
| Moyenne | | | | | | | | 9,8x |
| Médiane | | | | | | | | 9,2x |

Sources : Sociétés et presse

L'application du multiple médian VE/EBITDA de l'échantillon (9,2x) +/- 5% aux agrégats financiers 2023E de *Lagardère Travel Retail* issus du plan d'affaires retenu fait ressortir une valeur d'entreprise (actualisée de 3 ans) comprise entre 2 009 M€ et 2 220 M€.

Les transactions qui ont eu lieu post-Covid n'étant pas comparables compte tenu de leur nature minoritaire (ex. augmentations de capital de Dufry Group, SSP et Autogrill) ou du contexte de l'opération (ex. retrait de cote de Hudson Group) n'ont pas été retenues pour la valorisation.

b. Division Lagardère Publishing

Références et méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Actualisation des flux nets de trésorerie futurs

a. Présentation du consensus d'analystes, retenu pour la période 2022-2023E

- 7 analystes (Alpha Value, CIC, Barclays, Société Générale, Exane, Bank of America, Kepler Cheuvreux) publient des projections de chiffre d'affaires et / ou d'EBIT pour Lagardère Publishing (le niveau de granularité disponible n'est pas homogène selon les analystes) ;
 - o Il convient de noter que les projections des analystes retenues ont été réalisées avant publication des résultats annuels de 2021 par la Société, les analystes n'ayant pas encore mis à jour leurs projections à la date du présent document.
- Les dynamiques de croissances et de marges attendues post 2021 sont assez homogènes entre les analystes et se situent en-deçà de la performance atteinte en 2021 (année exceptionnelle) ;
- A noter, le consensus utilisé pour 2022E est en ligne avec les perspectives communiquées par le management lors de la publication des résultats 2021 (chiffre d'affaires stable en 2022 et marge opérationnelle légèrement supérieure à 11%) ;
- Les analystes ne présentant pas de prévisions de Capex pour la division, l'hypothèse de travail retenue est la moyenne observée sur la période 2018-2019 en % du chiffre d'affaires (1,7%) ;
- En raison de l'indisponibilité de prévisions par division du BFR et de la forte volatilité observée en historique, sa variation est estimée nulle sur la période.

b. Présentation des principales hypothèses retenues dans la période du plan d'affaires extrapolé sur la période 2024E à 2026E

- Une croissance constante du chiffre d'affaires de 1,5%, soit le niveau normatif, dès 2024E (hypothèse retenue en ligne avec des références sectorielles) ;
- Convergence linéaire des dépréciations et amortissements des immobilisations corporelles en pourcentage du chiffre d'affaires vers 100% des investissements (hors acquisitions et cessions) en pourcentage du chiffre d'affaires ;
- Une marge d'EBIT récurrent stable de 11,3% dès l'année 2024E, en ligne avec la marge 2023E projetée par les analystes, considérant une croissance des charges d'exploitation en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires ;
- Investissements (hors acquisitions et cessions) en pourcentage du chiffre d'affaires considérés stables en % du chiffre d'affaires sur toute la période du plan d'affaires (en ligne avec la moyenne d'une période historique à court terme non affectée par le Covid-19, à savoir 2018-2019) ;
- Une variation du BFR nulle sur la durée du plan d'affaires, en raison de la forte volatilité observée sur un historique long-terme sur la division et de l'indisponibilité de consensus d'analystes permettant une extrapolation pour la période ;
- Un montant d'intérêts de paiements de loyers au même niveau que la moyenne 2019-2020 ;
- Un taux d'imposition de 24,8%, obtenu grâce à une pondération selon la répartition géographique des revenus de la division.

c. Détermination du taux d'actualisation

Le calcul du CMPC est fondé sur les hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 1,2% calculé comme une moyenne pondérée sur 1 an des taux à 20 ans des obligations d'Etat des principaux pays dans lesquels la division réalise son chiffre d'affaires (source : Bloomberg au 17 février 2022) ;
- Une prime de marché de 10,1% correspondant à la moyenne pondérée sur 1 an des primes de marché des principaux pays dans lesquels la division réalise son chiffre d'affaires (source : Bloomberg au 17 février 2022) ;
- Un bêta endetté de l'actif de 0,87x, calculé à partir (i) de la moyenne des bêtas désendettés des comparables boursiers et (ii) d'un ratio de dettes / fonds propres de c.32% correspondant à la moyenne des comparables boursiers excluant la dette locative IFRS 16 et (iii) du taux d'imposition pondéré de 24,8% ;
- Un coût de la dette après impôt de 1,6%, fondé sur (i) une moyenne des coupons des émissions obligataires de la Société émises depuis 2016 pondérée par le montant de l'émission et (ii) un taux d'imposition pondéré de 24,8%.

Le calcul du CMPC fait ressortir un taux d'actualisation de 8,0%.

d. Hypothèses de calcul de la valeur terminale

La valeur terminale a été calculée en utilisant la formule de Gordon Shapiro. Le flux normatif pris en compte pour la détermination de la valeur terminale de la Société a été calculé sur la base d'un taux de croissance à long terme de 1,5% et une marge d'EBIT récurrent de 11,3%. Ces taux sont cohérents avec les données retenues par les analystes.

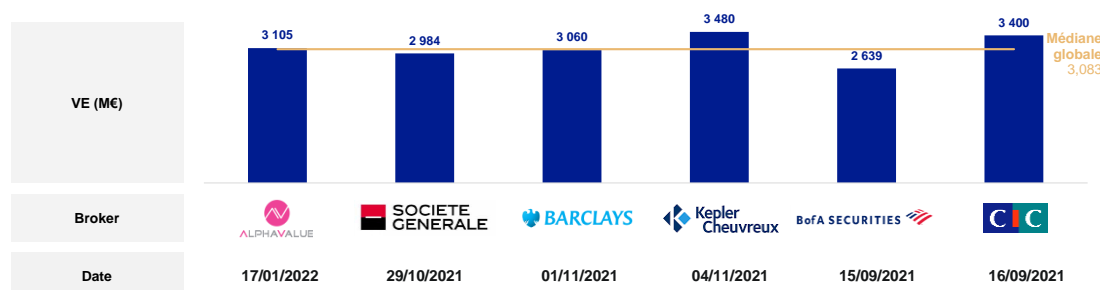
e. Valeur de la division Lagardère Publishing estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie

L'application d'une fourchette de CMPC de 7,75%-8,25% et de taux de croissance à long terme de 1,25%-1,75% à la méthode d'actualisation des flux de trésorerie fait ressortir une valeur d'entreprise comprise entre 3 088 M€ et 3 585 M€.

Référence aux valorisations retenues par les analystes financiers (Somme des parties)

Seuls 6 analystes ont publié des valorisations par somme des parties détaillées et actualisées depuis les résultats du premier semestre 2021 (28 juillet 2021).

La médiane de ces valorisations établit une valeur d'entreprise de 3 083 M€.



Source : Notes de recherche des analystes

Aucun analyste n'a mis à jour sa valorisation pour l'activité *Lagardère Publishing* après la publication des résultats annuels de 2021.

Méthodes d'évaluation retenues à titre secondaire

Multiplés de sociétés cotées comparables

Cette méthode n'a été retenue qu'à titre indicatif en raison de l'absence de sociétés réellement comparables opérant (i) uniquement sur les marchés de l'édition grand public et de l'éducation, (ii) dans des géographies similaires et (iii) avec des profils de taille comparables.

Les multiples calculés à fin décembre 2022 (N+1) et 2023 (N+2) ont été privilégiés dans la mesure où ces sociétés sont valorisées par le marché principalement sur la base de leur performance future attendue.

L'échantillon de sociétés comparables retenu correspond à des groupes actifs dans le segment de l'édition, et comprend six sociétés (5 européennes et 1 américaine) : Pearson, Prisa, Mondadori, Sanoma, Bloomsbury et Houghton Mifflin Harcourt.

- Pearson :
 - o Un des leaders mondiaux sur le segment de l'éducation ;
 - o Les contenus éducatifs comptent pour 74% de son activité, le solde des revenus restant en rapport avec le domaine de l'éducation ;
 - o La société génère la majorité de son chiffre d'affaires sur le continent américain avec une exposition en Europe.
- Prisa :
 - o Maison diversifiée opérant sur 3 segments : Education, Radio et Presse ;
 - o L'activité d'édition est uniquement présente en Amérique Latine à la suite de la cession par Prisa de ses activités européennes à Sanoma.
- Mondadori :
 - o Leader italien de l'édition, présent dans l'édition grand public, l'éducation, les livres pour enfants et les magazines ;
 - o Le chiffre d'affaires provient majoritairement de l'édition, en grande partie sur le continent européen.
- Sanoma :
 - o L'un des leaders européens spécialisé dans l'éducation primaire et secondaire, également actif dans les media en Finlande ;
 - o Activité équitablement segmentée entre l'éducation et les médias (TV, radio, magazines), toutefois le segment éducation représente une large majorité de la génération d'EBIT de Sanoma.
- Bloomsbury :
 - o Maison d'édition britannique avec une forte exposition aux romans commerciaux pour adultes et jeunes, ainsi qu'à l'éducation ;
 - o Exclusivement active dans l'édition avec une présence forte en Europe et aux Etats-Unis.
- Houghton Mifflin Harcourt :
 - o Entreprise spécialisée sur le segment de l'éducation, avec une stratégie centrée sur le digital et les technologies ;
 - o HMH génère l'essentiel de son activité aux Etats-Unis.

Le tableau ci-dessous présente les multiples moyens observés sur l'échantillon des sociétés comparables calculés sur la base du cours moyen pondéré par les volumes à 3 mois au 17 février 2022 :

| Données en M€ Calendarisées au 31/12 17/02/2022 | Cap. Boursière | VE | VE/CA | | VE/EBIT | |
|---|-------------------|-------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | 2022e | 2023e | 2022e | 2023e |
| | | | Pearson | 5 565 | 6 361 | 1,46x |
| Mondadori | 537 | 589 | 0,68x | 0,67x | 7,5x | 7,1x |
| Bloomsbury | 356 | 319 | 1,18x | 1,11x | 11,3x | 10,5x |
| Promotora de Informaciones A | 401 | 1 270 | 1,61x | 1,49x | n.m. | 14,1x |
| Sanoma | 2 191 | 2 813 | 2,20x | 2,15x | 17,3x | 15,6x |
| Houghton Mifflin Harcourt | 1 861 | 1 907 | 1,87x | 1,78x | 16,5x | 11,6x |
| Moyenne | | | 1,50x | 1,44x | 13,0x | 11,7x |
| Médiane | | | 1,54x | 1,45x | 12,3x | 11,5x |

Source : FactSet (au 17/02/2022)

L'application des multiples médians VE/EBIT 2022E (12,3x) et VE/EBIT 2023E (11,5x) de l'échantillon aux agrégats financiers de *Lagardère Publishing* (respectivement EBIT récurrent 2022E et 2023E) issus du plan d'affaires retenu fait ressortir une valeur d'entreprise (après retraitement des dettes de location IFRS 16) comprise entre 3 178 M€ et 3 334 M€.

Méthode des transactions comparables

Dans le cadre des travaux de valorisation, les multiples de valeur d'entreprise sur l'EBIT (VE/EBIT) issus des comptes historiques précédant la transaction ont été retenus.

Les multiples induits de transactions comparables depuis 2018 affichent une dispersion importante.

Aucune société cible de l'échantillon ne présente un profil parfaitement comparable à *Lagardère Publishing* en matière de taille, de nature d'activité ou de positionnement géographique.

Les transactions US majoritaires récentes sont principalement des opérations de consolidation du marché américain et extériorisent de fait en moyenne un multiple plus élevé. Cette région ne représente que ~25% du chiffre d'affaires de *Lagardère Publishing*.

Certaines transactions font ressortir un multiple plus élevé du fait du potentiel important des synergies pouvant en résulter, et de la rareté du profil de certains actifs, comme Bertelsmann – Simon & Schuster notamment.

Enfin les transactions minoritaires présentent un multiple plus bas, Bertelsmann – PRH notamment.

| | Date de closing | Acquéreur | Cible | Pays | Part acquise | Devise | VE en millions | Multiple d'EBIT (LTM) |
|---|-----------------|-----------------|--------------------|---------|--------------|--------|----------------|-----------------------|
| ● | 16/08/2021 | Lagardère | Workman Publishing | USA | 100% | \$ | 240 | n.d. |
| ● | 01/07/2021 | Mondadori Group | De Agostini Scuola | Italie | 100% | € | 158 | 9,6x |
| ● | 15/06/2021 | Platinum Equity | McGraw Hill | USA | 100% | \$ | 4 500 | n.d. |
| ● | 29/03/2021 | News Corp | HMH Books & Media | USA | 100% | \$ | 349 | n.m. |
| ● | 25/11/2020 | Bertelsmann | S&S | USA | 100% | \$ | 2 175 | 15,2x |
| ● | 19/10/2020 | Sanoma | Santillana Spain | Espagne | 100% | € | 465 | 10,8x |
| ● | 18/12/2019 | Bertelsmann | PRH | USA | 25% | \$ | 3 670 | 6,9x |
| ● | 26/02/2019 | Prisa | Santillana | Espagne | 25% | € | 1250 | 11,8x |
| ● | 11/07/2017 | Bertelsmann | PRH | USA | 22% | \$ | 3 550 | 7,1x |
| ● | 15/11/2018 | Vivendi | Editis | France | 100% | € | 900 | 15,0x |
| | Moyenne | | | | | | | 10,9x |
| | Médiane | | | | | | | 10,8x |

● Transactions Édition grand public
● Transactions Education

Sources : Sociétés et presse

L'application du multiple médian VE/EBIT de l'échantillon (10,8x) +/- 5% à la moyenne 2020A-21A de l'EBIT récurrent de *Lagardère Publishing* (299M€) fait ressortir une valeur d'entreprise comprise entre 3 063 M€ et 3 385 M€.

c. Division Autres activités

Les autres activités de la Société (les « **Autres Activités** ») sont composées de plusieurs métiers :

- Presse (Journal du Dimanche, Paris Match, Licenses Elle)
- Radio (Europe 1, Virgin Radio, RFM)
- Divertissement (salles de spectacle et production de concerts)
- Autres (Lagardère Paris Racing et autres)

Références et méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Multiples de sociétés cotées comparables (hors Licences Elle)

Les métiers de la division Autres Activités étant différents les uns des autres des échantillons de sociétés comparables différents ont été retenus :

- Presse : RCS MediaGroup, TX Group, Mondadori, ReWorld Media, Reach, et Asseco Poland
- Radio : NRJ Group
- Divertissement : Madison Square Garden Sports, Cineworld, Kinopolis, Cineplex et Eventbrite
- Pour les métiers Autres et en l'absence de détails sur cette activité, un multiple de CA de 1.0x a été retenu comme hypothèse

Dans le cadre des travaux de valorisation, les multiples de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires ont été retenus. Les multiples calculés à fin décembre 2022E (N+1), ont été privilégiés et appliqués aux chiffres d'affaires 2019, 2020 et 2021 de chacun des métiers. L'information limitée disponible dans les notes des analystes couvrant Lagardère ne permet pas de faire une analyse pertinente sur des agrégats 2022.

Les tableaux ci-dessous présentent les multiples moyens observés pour chaque échantillon et pour chaque branche d'activité :

| Données en M€ | Cap. Boursière | VE | VE/CA |
|-----------------------------------|----------------|-------|--------------|
| Calendarisées au 31/12 17/02/2022 | | | 2022e |
| Radio | | | |
| NRJ Group | 458 | 191 | 0.51x |
| Press magazine | | | |
| RCS MediaGroup | 448 | 637 | 0.74x |
| TX Group | 1,522 | 1,507 | 1.88x |
| Arnoldo Mondadori Editore | 537 | 589 | 0.68x |
| ReWorld Media | 386 | 423 | 0.84x |
| Reach | 999 | 1,276 | 1.76x |
| Asseco Poland | 1,551 | 2,313 | 0.70x |
| Moyenne | | | 1.10x |
| Médiane | | | 0.79x |
| Divertissement | | | |
| Madison Square Garden Sports A | 3,638 | 4,561 | 6.85x |
| Cineworld Group | 683 | 7,897 | 2.30x |
| Kinopolis Group | 1,425 | 2,352 | 3.98x |
| Cineplex Inc | 566 | 1,819 | 1.90x |
| Eventbrite | 1,320 | 1,035 | 4.33x |
| Moyenne | | | 3.87x |
| Médiane | | | 3.98x |

Sources : Factset (au 17/02/2022) et Sociétés

L'application de la médiane des multiples des différents échantillons aux agrégats de chiffre d'affaires des différents métiers⁴⁸ fait ressortir une valeur d'entreprise comprise entre 149 M€ et 252 M€ pour les Autres Activités (hors Licences Elle).

Les détails de l'application numérique sont indiqués dans le tableau ci-dessous :

| M€ | 2019A | | | 2020A | | | 2021A | | |
|---------------------------|-------|-----------|-----|-------|-----------|-----|-------|-----------|-----|
| | CA | Multiples | VE | CA | Multiples | VE | CA | Multiples | VE |
| FYE 31/12 | | | | | | | | | |
| Presse (hors Elle) | 80 | 0.79x | 63 | 70 | 0.79x | 56 | 72 | 0.79x | 57 |
| Radio | 110 | 0.51x | 56 | 100 | 0.51x | 51 | 94 | 0.51x | 48 |
| Entertainment | 27 | 3.98x | 108 | 05 | 3.98x | 22 | 17 | 3.98x | 69 |
| Autres | 25 | 1.00x | 25 | 21 | 1.00x | 21 | 21 | 1.00x | 21 |
| Total | 241 | 1.04x | 252 | 196 | 0.76x | 149 | 204 | 0.95x | 195 |

Référence aux valorisations retenues par les analystes financiers (Somme des parties) pour les Licences Elle

Compte tenu des spécificités du modèle économique du métier Licences Elle (rendant l'analyse par multiples de chiffre d'affaires peu pertinente) et du manque d'information disponible pour mettre en œuvre de façon pertinente des méthodes d'évaluation alternatives, une moyenne des valeurs extériorisées dans deux notes d'analyste est utilisée :

- Société Générale (29/10/2021) : 168 M€
- Kepler Cheuvreux (04/11/2021) : 107 M€
- Moyenne : 137 M€

Cette approche est retenue à titre principale pour ce métier uniquement.

En prenant en compte l'application des deux méthodes mentionnées ci-dessus, la fourchette de valeur d'entreprise pour la division Autres Activités est comprise entre 286 M€ et 389 M€

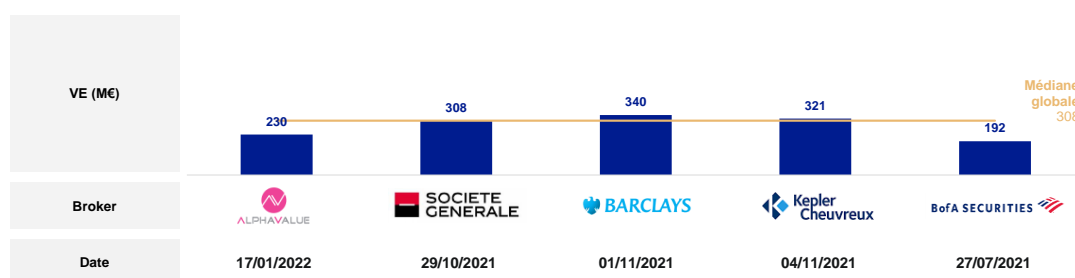
⁴⁸ Répartition du chiffre d'affaires 2021 entre Presse et Elle, et entre Entertainment et Autres en partie estimé (sur la base des taux de croissance communiqués et des contributions historiques)

Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif uniquement

Référence aux valorisations retenues par les analystes financiers (Somme des parties)

Seuls 5 analystes ont publié des valorisations par somme des parties détaillées et actualisées depuis les résultats du premier semestre 2021 (28 juillet 2021).

La médiane de ces valorisations établit une valeur d'entreprise de 308M€.



Source : Notes de recherche des analystes

Aucun analyste n'a mis à jour sa valorisation pour la division *Autres Activités* après la publication des résultats annuels de 2021.

d. Coûts de structure

Références et méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Le fonctionnement du groupe Lagardère fait ressortir des coûts de structure qui ne sont qu'en partie réalloués au sein des deux divisions principales (*Lagardère Travel Retail* et *Lagardère Publishing*).

Les coûts résiduels non-alloués sont inclus dans le résultat opérationnel des *Autres Activités* et ne sont en conséquence pas pris compte dans les valorisations des deux divisions principales, ni dans celle des *Autres Activités*, compte tenu de l'application de multiples de chiffre d'affaires. Par conséquent, une valorisation indépendante de ces coûts a été effectuée.

Les coûts de structure sont composés de deux principaux postes, (i) les autres coûts et (ii) les coûts liés à Lagardère Capital. Uniquement les coûts de Lagardère Capital sont considérés comme étant alloués à la division *Autres Activités* et font l'objet d'une valorisation indépendante.

a. Présentation des hypothèses retenues pour les coûts de structure

- Montant des coûts de structure publiés pour l'année 2021 (45 M€) et estimé pour 2022 (35 M€, comme indiqué par le groupe Lagardère lors de la présentation des résultats 2021), dont c.30% sont estimés comme étant des coûts liés à Lagardère Capital ;
- Une croissance à l'infini de 0% ;
- Un taux d'imposition de 25,8% en ligne avec la taux d'imposition qui sera en vigueur en France à partir de 2022.

b. Détermination du taux d'actualisation

Le CMPC pour la division *Autres Activités* a été déterminé sur la base d'une pondération des CMPC déterminés pour les divisions *Lagardère Travel Retail* et *Lagardère Publishing* (en proportion du chiffre d'affaires 2021A), soit 8,8%.

c. Calcul de la valeur actuelle nette

Une actualisation à l'infini d'une fourchette de coûts de structure 2021A-2022E liés à Lagardère Capital (c.10 M€ - c.13 M€ ; montant avant impôts) a été réalisée pour déterminer la valeur actuelle nette de ces coûts de structure.

d. Valeur des coûts de structure via une actualisation à l'infini

L'application de l'actualisation à l'infini des flux de coûts de structure conduit à une fourchette de valorisation négative comprise entre 87 M€ et 112 M€.

e. Conclusion

Le résumé ci-dessous présente la somme des méthodes de valorisation appliquées à chacune des divisions. Le premier correspond aux montants en Valeur d'Entreprise et le second en euros par action.

| En M€ | Travel Retail | | | Publishing | | | Autres activités | | | Coûts de structure | | | Total (Valeur d'Entreprise) | | |
|--|---------------|---------|-------|------------|---------|-------|------------------|---------|-----|--------------------|---------|------|-----------------------------|---------|-------|
| | Min | Central | Max | Min | Central | Max | Min | Central | Max | Min | Central | Max | Min | Central | Max |
| Actualisation des flux de trésorerie | 1 718 | 1 928 | 2 137 | 3 088 | 3 317 | 3 585 | 286 | 332 | 389 | (112) | (100) | (87) | 4 980 | 5 478 | 6 024 |
| Multiples boursiers | 2 102 | 2 293 | 2 484 | 3 178 | 3 256 | 3 334 | 286 | 332 | 389 | (112) | (100) | (87) | 5 454 | 5 782 | 6 120 |
| Multiples des transactions précédentes | 2 009 | 2 114 | 2 220 | 3 063 | 3 224 | 3 385 | 286 | 332 | 389 | (112) | (100) | (87) | 5 246 | 5 571 | 5 907 |

| En €/action | Total | | |
|--|-------|---------|------|
| | Min | Central | Max |
| Actualisation des flux de trésorerie | 18.8 | 22.4 | 26.2 |
| Multiples boursiers | 22.2 | 24.5 | 26.9 |
| Multiples des transactions précédentes | 20.7 | 23.0 | 25.4 |

3.5 Eléments d'appréciation de la valeur des Droits de Cession

Les Droits de Cession attribués dans le cadre de l'Offre Subsidaire ne feront pas l'objet d'une cotation en bourse. Ils ne seront pas négociables mais seront cessibles conformément aux articles 1321 et suivants du code civil. Il est donc utile d'indiquer une estimation théorique de la valeur du Droit de Cession lors de son attribution.

La valeur du Droit de Cession peut être estimée à partir du modèle d'évaluation d'options de Black-Scholes et du modèle Cox-Ross-Rubinstein (binomial) avec pour principales hypothèses un taux d'actualisation de 0% (rendement négatif des OAT à maturité résiduelle entre 12 et 24 mois) et d'un dividende nul sur la période.

Sur ces bases et en fonction des différentes hypothèses de cours à l'équilibre de l'action Lagardère après Offre et sa volatilité, la valorisation du Droit de Cession est la suivante :

Modèle Black & Scholes :

| | | Volatilité (%) | | | | | |
|---|-----------------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 5.0% | 7.5% | 10.0% | 12.5% | 15.0% | |
| Cours de bourse de Lagardère (€) | Clôture du 17-02-22 | 24.1 € | 0.57 € | 0.86 € | 1.16 € | 1.45 € | 1.75 € |
| | CMPV - 1 mois (au 17-02-22) | 24.2 € | 0.56 € | 0.86 € | 1.15 € | 1.44 € | 1.74 € |
| | CMPV - 3 mois (au 17-02-22) | 24.0 € | 0.66 € | 0.95 € | 1.24 € | 1.53 € | 1.83 € |
| | CMPV - 6 mois (au 17-02-22) | 23.0 € | 1.31 € | 1.55 € | 1.81 € | 2.08 € | 2.35 € |
| | Prix d'exercice | 24.1 € | 0.59 € | 0.88 € | 1.18 € | 1.47 € | 1.76 € |
| | Prix de l'offre principale | 25.5 € | 0.15 € | 0.37 € | 0.64 € | 0.91 € | 1.20 € |

Modèle binomial :

| | | Volatilité (%) | | | | | |
|---|-----------------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 5.0% | 7.5% | 10.0% | 12.5% | 15.0% | |
| Cours de bourse de Lagardère (€) | Clôture du 17-02-22 | 24.1 € | 0.55 € | 0.83 € | 1.12 € | 1.40 € | 1.68 € |
| | CMPV - 1 mois (au 17-02-22) | 24.2 € | 0.55 € | 0.83 € | 1.11 € | 1.39 € | 1.68 € |
| | CMPV - 3 mois (au 17-02-22) | 24.0 € | 0.65 € | 0.93 € | 1.21 € | 1.49 € | 1.78 € |
| | CMPV - 6 mois (au 17-02-22) | 23.0 € | 1.30 € | 1.57 € | 1.85 € | 2.12 € | 2.40 € |
| | Prix d'exercice | 24.1 € | 0.56 € | 0.85 € | 1.13 € | 1.41 € | 1.69 € |
| | Prix de l'offre principale | 25.5 € | 0.14 € | 0.39 € | 0.68 € | 0.97 € | 1.26 € |

Pour information, la volatilité moyenne pondérée par les volumes (intérêt ouvert) des contrats d'options sur le titre Lagardère à date du 17 février 2022 s'élève à 15%. Compte tenu de la nature particulière du Droit de Cession, celle-ci devrait vraisemblablement se réduire sensiblement post offre.

4. INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément à l'article 231-28 du RGAMF, 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 RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma 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. »

M. Arnaud de Puyfontaine, Président du directoire de Vivendi SE

5.2 Pour les Etablissements Présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, CIC, Lazard Frères Banque, Natixis et Société Générale, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

BNP Paribas
CIC
Lazard Frères Banque
Natixis
Société Générale