

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

visant les actions de la société

technicolor

CREATIVE STUDIOS

initée par

Baring Asset Management Limited, Baring International Investment Limited et Sculptor Capital LP, agissant au nom et pour le compte de fonds dont elles assurent la gestion ou qu'elles conseillent, TOCU LXII LLC, PAF Lux SCA SICAV-RAIF et Glasswort S.à.r.l.

présentée par

LAZARD
FRÈRES BANQUE

Banque présentatrice et garante

PROJET DE NOTE D'INFORMATION

PRIX DE L'OFFRE

1,63 € par action Technicolor Creative Studios

DURÉE DE L'OFFRE :

10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée, suivie d'un retrait obligatoire, sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 18 octobre 2023, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**LE PROJET D'OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT
SOU MIS À L'EXAMEN DE L'AMF**

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

AVIS IMPORTANT

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, les Initiateurs ont l'intention de demander à l'AMF, à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée faisant l'objet du Projet de Note d'Information, la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4, II du code monétaire et financier, les conditions d'un tel retrait obligatoire étant déjà réunies, dans la mesure où les actionnaires minoritaires qui ne font pas partie du Concert (tel que ce terme est défini ci-après) ne représentent pas plus de 10% du capital et des droits de vote de Technicolor Creative Studios à la date du Projet de Note d'Information.

Dans ce cas, les actions Technicolor Creative Studios visées par l'offre publique d'achat simplifiée qui n'auront pas été apportées à cette offre publique d'achat simplifiée seront transférées dans le cadre du retrait obligatoire, moyennant une indemnisation égale au prix proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée (soit 1,63 euro par action Technicolor Creative Studios), nette de tous frais.

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

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de Technicolor Creative Studios (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de :

Technicolor Creative Studios

8-10, rue du Renard
75004 Paris

Lazard Frères Banque

175, boulevard Haussmann
75008 Paris
(« **Lazard** »)

TABLES DES MATIÈRES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	6
1.1.	Contexte de l'Offre.....	10
1.1.1.	Motifs de l'Offre	10
1.1.2.	Présentation des Initiateurs	13
1.1.3.	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	16
1.1.4.	Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions	17
1.1.5.	Autorisations réglementaires	20
1.2.	Intentions des Initiateurs pour les douze mois à venir.....	20
1.2.1.	Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière	20
1.2.2.	Intentions en matière d'emploi.....	21
1.2.3.	Composition des organes sociaux et direction de la Société	21
1.2.4.	Intérêts de l'Offre pour la Société et les actionnaires	21
1.2.5.	Synergies.....	21
1.2.6.	Fusion.....	22
1.2.7.	Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre.....	22
1.2.8.	Politique de distribution de dividendes de la Société.....	22
1.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	22
1.3.1.	Accord d'Investissement	22
1.3.2.	Pacte d'Actionnaires	24
1.3.3.	Accord relatif à l'Offre	25
1.3.4.	Engagements d'apport des Actions à l'Offre	25
1.3.5.	Autres accords dont les Initiateurs ont connaissance	25
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	26
2.1.	Termes de l'Offre.....	26
2.2.	Ajustement des termes de l'Offre.....	26
2.3.	Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	26
2.4.	Modalités de l'Offre	27
2.5.	Procédure d'apport à l'Offre	27
2.6.	Interventions sur le marché pendant la période d'Offre.....	28
2.7.	Retrait obligatoire à l'issue de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée et radiation des actions Technicolor Creative Studios d'Euronext Paris.....	28
2.8.	Calendrier indicatif de l'Offre.....	28
2.9.	Frais liés à l'Offre	30
2.10.	Mode de financement de l'Offre	30

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

2.11.	Remboursement des frais de courtage.....	30
2.12.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	30
2.13.	Régime fiscal de l'Offre	31
2.13.1.	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 (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE).....	32
2.13.1.1.	<i>Régime de droit commun</i>	32
2.13.1.2.	<i>Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions</i> 34	
2.13.2.	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	34
2.13.2.1.	<i>Régime de droit commun</i>	34
2.13.2.2.	<i>Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)</i> 35	
2.13.3.	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	35
2.13.4.	Autres actionnaires.....	36
2.13.5.	Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement	36
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	37
3.1.	Méthodes et critères d'évaluation	37
3.1.1.	Méthodes et critères d'évaluation retenus	37
3.1.1.1.	Méthodes et critères retenus à titre principal	37
3.1.1.1.1.	<i>Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF »)</i>	37
3.1.1.1.2.	<i>Multiples de sociétés comparables cotées</i>	38
3.1.1.1.3.	<i>Cours de bourse historique</i>	38
3.1.1.2.	Méthodes et critères retenus à titre indicatif	38
3.1.1.2.1.	<i>Objectifs de cours des analystes de recherche</i>	38
3.1.2.	Méthodes et critères d'évaluation écartés	38
3.1.2.1.	Multiples de transactions comparables	38
3.1.2.2.	Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs	39
3.1.2.3.	Actif Net Comptable (« ANC »)	39
3.1.2.4.	Actif Net Réévalué (« ANR »)	39
3.1.2.5.	La somme des parties	39
3.2.	Données financières servant de base à l'évaluation	39
3.2.1.	Projections Financières	39
3.2.2.	Éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise	40
3.2.3	Nombre d'actions sur une base diluée	41
3.3.	Application des méthodes et critères d'évaluation retenus	42
3.3.1.	Actualisation des flux de trésorerie disponibles	42

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

3.3.1.1.	Détermination du CMPC	42
3.3.1.2.	Détermination du taux de croissance perpétuelle	43
3.3.1.3.	Autres hypothèses opérationnelles normatives	43
3.3.1.4.	Résultats de l'évaluation par la méthode DCF	44
3.3.2.	Multiples des sociétés comparables cotées	44
3.3.2.1.	Échantillon des sociétés comparables et méthode de calcul des multiples	44
3.3.2.2.	Évaluation par les multiples	46
3.3.3.	Référence aux transactions récentes sur le capital de la société	47
3.3.4.	Approche par les cours boursiers historiques de Technicolor Creative Studios	48
3.3.5.	Objectifs de cours des analystes de recherche	49
3.4.	Synthèse des travaux d'évaluation	50
4.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	51
4.1.	Pour les Initiateurs	51
4.2.	Pour la Banque Présentatrice	52

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF :

- la société Glasswort S.à r.l., une société de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2, Rue Hildegard von Bingen, L-1282 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B247050 (« **Glasswort** ») ;
- la société Baring International Investment Limited, une *Private Limited Company*, de droit anglais, dont le siège social est situé 20 Old Bailey, London, Royaume Uni, EC4M 7BF, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 01426546, agissant au nom et pour le compte de fonds dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille (« **Baring International Investment Limited** ») ;
- Baring Asset Management Limited, une *Private Limited Company*, de droit anglais, dont le siège social est situé 20 Old Bailey, London, Royaume Uni, EC4M 7BF, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 02915887, agissant au nom et pour le compte de fonds dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille (« **Baring Asset Management Limited** ») ;
- Sculptor Capital LP, société de l'Etat du Delaware (Etats-Unis d'Amérique), dont le siège social est The Corporation Trust Company, 1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, Etats-Unis d'Amérique, immatriculée sous le numéro 801-56729, agissant au nom et pour le compte de fonds dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille (« **Sculptor Capital LP** ») ;
- TOCU LXII LLC, société de droit du Delaware (Etats-Unis d'Amérique), dont le siège social est situé c/o Corporation Service Company, 251 Little Falls Drive, 19808 Wilmington, Etats-Unis d'Amérique, immatriculée sous le numéro 6183700 (« **TOCU LXII** ») ; et
- PAF Lux SCA, SICAV-RAIF, agissant au titre de PAF COF III – Compartiment, une société en commandite par actions – société d'investissement à capital variable – fonds d'investissement alternatif réservé, dont le siège social est 19, rue de Bitbourg, L- 1273 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B 240.147, (« **PAF Lux SCA** ») ;

(Baring International Investment Limited, Baring Asset Management Limited et Sculptor Capital LP, agissant au nom et pour le compte de fonds dont elles assurent la gestion ou conseillent, TOCU LXII, PAF Lux SCA et Glasswort, étant ci-après dénommées ensemble les « **Initiateurs** »),

agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce avec les autres membres du Concert (tel que ce terme est défini ci-après), proposent de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société Technicolor Creative Studios, une société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé 8-10, rue du Renard, 75004 Paris, France, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 892 239 690 et dont les actions (les « **Actions** ») sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (compartiment A) sous le code ISIN FR001400BWV7 (mnémonique : TCHCS) (« **Technicolor Creative Studios** » ou la « **Société** », et ensemble avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** ») qui ne sont pas membres du Concert, d'acquérir la totalité de leurs Actions de la Société, au prix de 1,63 euro par Action payable exclusivement en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») qui sera suivie d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») dont les Initiateurs ont l'intention de

***Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers***

demander la mise en œuvre immédiatement après la clôture de l'Offre, dans les conditions décrites ci-après.

Les Initiateurs agissent de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce avec :

- Pacific Investment Management Company LLC, société de droit du Delaware (Etats-Unis d'Amérique), dont le siège social est situé c/o Registered Agent Solutions, Inc., 838 Walker Road, Suite 21-2, Dover, DE 19904, Etats-Unis d'Amérique, immatriculée sous le numéro 3223023 (« **PIMCO** »)¹ ;
- La société Angelo Gordon & Co L.P., société de droit irlandais dont le siège social est 4th Floor, 35 Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin, Irlande, D04A4E0² ;
- La société Crédit Suisse International, société de droit anglais, dont le siège social est One Cabot Square, London, E14 4QJ, Royaume Uni, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 2500199 ;
- La société Bain Capital Credit, LP, société de l'Etat du Delaware (Etats-Unis), dont le siège social est situé Suite 302, 4001 Kennett Pike, Wilmington, Delaware, 19807, Etats-Unis d'Amérique, immatriculée sous le numéro 3129386³ ;
- La société Barings (U.K.) Limited, société de droit anglais, dont le siège social est situé 20 Old Bailey, London, EC4M 7BF, Royaume-Uni, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 03005774⁴ ;
- Baring Asset Management Limited agissant au nom et pour le compte de fonds actionnaires (autres que les Fonds Baring Asset Management Limited) dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille ;
- Baring International Investment Limited agissant au nom et pour le compte de fonds actionnaires (autres que les Fonds Baring International Investment Limited) dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille ;
- La société Credit Suisse Asset Management LLC, société de droit américain dont le siège social est situé Eleven Madison Avenue, New York, NY 10010, Etats-Unis d'Amérique, immatriculée sous le numéro 3065438⁵ ;
- La société Credit Suisse Asset Management Limited, société de droit anglais dont le siège social est situé One Cabot Square, London, Royaume Uni E14 4QJ, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 01688075⁶ ;
- La société Sculptor Europe Loan Management Limited, *private limited company* de droit anglais dont le siège social est situé Park House, 116 Park Street, London W1K 6AF, Royaume Uni, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 09417428⁷ ;

¹ PIMCO agissant en qualité de gestionnaire d'investissement de fonds actionnaires ou au nom et pour le compte de fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

² Angelo Gordon & Co L.P. agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

³ Bain Capital Credit, LP agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

⁴ Barings (U.K.) Limited agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

⁵ Credit Suisse Asset Management LLC agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

⁶ Credit Suisse Asset Management Limited agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

⁷ Sculptor Europe Loan Management Limited agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- La société Burlington Loan Management DAC, Irish S. 110 société de droit irlandais dont le siège social est situé 5th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC à Dublin, Irlande, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Irlande sous le numéro 470093 ;
- La société Morgan Stanley & Co International PLC, société de droit anglais dont le siège social est 25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA, Royaume Uni, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 2068222 ;
- La société Celf Advisors LLP, société de droit anglais (*Treaty Lender*) dont le siège social est situé 1 St James's Market, London, SW1Y 4AH, Royaume Uni, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro OC357078⁸ ;
- La société Barclays Bank PLC (*European Special Situations Trading Desk*), société de droit anglais dont le siège social est 1 Churchill Place, London, E14 5HP, Royaume Uni, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 1026167 ;
- La société Barclays Bank Ireland PLC, *Public Limited Company* de droit irlandais dont le siège social est situé One Molesworth Street, Dublin 2, D02 RF29, Irlande, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Dublin sous le numéro 396330 ;
- La société ICG Alternative Investment Limited, société de droit anglais dont le siège est situé Procession House, 55 Ludgate Hill, London, EC4M 7JW, Royaume Uni, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 08547260⁹ ;
- La société Aldermanbury Investments Limited, société de droit anglais dont le siège social est situé 25, Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP, Royaume Uni, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro BR000746 ;
- La société BpiFrance Participations, société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé 27 avenue du Général Leclerc, 94700 Maisons-Alfort, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 509 584 074 ;
- La société Briarwood Chase Management LLC, une société de droit américain, immatriculée sous forme de "*limited liability company*" dans l'Etat du Delaware sous le numéro 5417913, ayant son siège social au 850 New Burton Road, Suite 201, Dover, DE 19904, Etats-Unis d'Amérique¹⁰ ;
- La société Vantiva SA, société anonyme, dont le siège social est situé 10 boulevard de Grenelle, 75015 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 333 773 174 ; et
- Intermediate Capital Managers, une société de droit anglais, dont le siège social est situé Procession House, 55 Ludgate Hill, London, EC4M 7JW, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 02327504¹¹ .

ou qu'elle conseille.

⁸ Celf Advisors LLP agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

⁹ Intermediate Capital Managers Limited agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

¹⁰ Briarwood Chase Management LLC agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

¹¹ Intermediate Capital Managers agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille.

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

(ensemble avec les Initiateurs, le « **Concert** »).

L'Offre est consécutive à la mise en concert déclarée entre les membres du Concert résultant de la signature de l'Accord d'Investissement le 2 octobre 2023 (tel que ce terme est défini à la section 1.1.1 du Projet de Note d'Information).

A la date du Projet de Note d'Information, le Concert détient 24 190 740 Actions et 24 190 740 droits de vote représentant respectivement 94,82% du capital et 94,82% des droits de vote théoriques de la Société¹² ainsi que la totalité des 300 675 053 obligations convertibles en actions Technicolor Creative Studios (les « **Obligations Convertibles** ») et des 501 125 088 bons de souscription d'actions Technicolor Creative Studios (les « **Bons de Souscription** ») non exercés à la date du Projet de Note d'Information, émis le 8 juin 2023 par Technicolor Creative Studios¹³.

L'Offre porte sur la totalité des Actions, en circulation, non détenues, directement ou indirectement, par le Concert, ainsi que sur 37 533 Actions détenues par deux fonds d'investissement parties au Concert qui sont en procédure de liquidation et dont les Actions seront apportées dans le cadre de l'Offre, soit un nombre maximum de 1 358 615 Actions Technicolor Creative Studios, représentant 5,24% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

L'Offre ne porte ni sur les Obligations Convertibles ni sur les Bons de Souscription, ces instruments étant détenus, dans leur intégralité, par les membres du Concert, ces derniers s'étant engagés à ne pas les apporter à l'Offre, ni sur les Actions Technicolor Creative Studios qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de la conversion des Obligations Convertibles et de l'exercice des Bons de Souscription, les membres du Concert s'étant également engagés à ne pas apporter ces Actions à l'Offre. Il est précisé que ces Bons de Souscription étant exerçables, certains membres du Concert entendent les exercer au cours de la période d'Offre¹⁴.

La Société ne détient aucune de ses propres Actions à la date du Projet de Note d'Information.

À l'exception des Actions, des Obligations Convertibles et des Bons de Souscription émis par la Société, il n'existe, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance des Initiateurs, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société. Il n'existe en outre, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance des Initiateurs, aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre qui revêt un caractère obligatoire, conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, et sera ouverte pour une période de dix jours de négociation.

Dans la mesure où les actionnaires minoritaires qui ne font pas partie du Concert ne représentent pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société (y compris en incluant les titres de capital de la Société susceptibles d'être créés par conversion, souscription, échange, remboursement, ou de toute autre manière) à la date du Projet de Note d'Information, les Initiateurs ont l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire à la suite de la clôture de l'Offre. Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions Technicolor Creative Studios visées par l'Offre non apportées à l'Offre seront

¹² Sur la base d'un nombre total de 25 511 822 Actions et 25 511 822 droits de vote théoriques de la Société à la date du Projet de Note d'Information. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions de la Société auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote.

¹³ Voir la note d'opération de Technicolor Creative Studios approuvée par l'AMF le 2 mai 2023 sous le numéro d'approbation 23-139.

¹⁴ Conformément à leurs termes, la période d'exercice des Bons de Souscription sera close, et les Bons de Souscription deviendront caducs le 31 décembre 2023, sauf en cas de suspension de la période d'exercice.

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

transférées aux Initiateurs, moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix de l'Offre (soit 1,63 euro par Action), nette de tous frais.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Lazard Frères Banque (la « **Banque Présentatrice** ») a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre, et garantit, conformément à ces dispositions, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

1.1. Contexte de l'Offre

1.1.1. Motifs de l'Offre

Le 27 septembre 2022, Technicolor Creative Studios a commencé à opérer en tant que société indépendante, suite à la distribution de 65 % de ses actions par Vantiva (ancienne dénomination sociale : Technicolor) à ses actionnaires et à la cotation simultanée des Actions sur Euronext Paris.

Le Groupe s'est progressivement réorganisé autour de quatre (4) lignes d'activité, son portefeuille de marques étant consolidé conformément à la nouvelle structure organisationnelle :

- MPC (Film & Episodic VFX)
- The Mill (Brand Experience & Advertising)
- Mikros Animation
- Technicolor Games.

Le 15 novembre 2022, le Groupe a annoncé qu'il devait faire face à des défis sans précédent liés au contexte de reprise post-Covid et aux difficultés opérationnelles qui en découlaient.

Le 30 novembre 2022, la Société a annoncé avoir pris une série de mesures de redressement en lançant le programme de relance Re*Imagined qui s'articule notamment autour des axes suivants :

- La nomination d'un nouveau Directeur des Opérations, chargé de superviser la mise en œuvre de la mesure des performances opérationnelles, du reporting et de l'exécution des actions d'amélioration requises, et la mise en place des solutions pour résoudre les difficultés identifiées ;
- Des actions de rétention et d'attraction des talents, à travers notamment le recrutement de profils seniors de premier plan chez MPC et la mise en place d'un système de gestion de l'information et d'un système de gestion des ressources humaines ;
- L'amélioration du suivi en temps réel des KPI et l'amélioration des outils et des pratiques de travail à moyen terme ; et
- Le renforcement progressif de sa plate-forme mondiale unifiée unique afin de poursuivre la consolidation du Groupe à moyen et long terme, notamment avec l'unification de la plate-forme de production en Inde et la facilitation de la mobilité des talents grâce à des logiciels dédiés.

A la suite du communiqué de presse du 15 novembre 2022, le Groupe a annoncé dans son communiqué du 30 novembre 2022 avoir décidé de lancer immédiatement une série d'actions au niveau du Groupe :

- La nomination de Caroline Parot, d'abord en tant que Senior Advisor du Groupe puis de directeur général temporaire, son mandat ayant été confirmé depuis ;
- Le lancement d'un audit indépendant des activités visant à aider Technicolor Creative Studios à analyser en détails la situation et à identifier les axes d'amélioration sur le plan financier, du reporting, et opérationnel ; et
- La création par le conseil d'administration de Technicolor Creative Studios d'un comité ad hoc, composé d'une majorité de membres indépendants, ayant pour mission d'accompagner le conseil d'administration dans sa supervision des avancées réalisées dans le cadre de l'audit

***Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers***

indépendant et du plan de relance.

Le Groupe a réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022 un chiffre d'affaires consolidé de 784 millions d'euros et une perte de 99 millions d'euros.

Le 8 mars 2023, en conséquence de ces annonces, Technicolor Creative Studios a annoncé un accord de principe concernant une nouvelle structure de financement qui incluait notamment l'apport de nouveaux fonds à hauteur d'environ 170 millions d'euros et une réduction de l'endettement financier du Groupe.

Le 3 avril 2023, à la suite de cet accord de principe, Technicolor Creative Studios a annoncé :

- La signature, le 27 mars 2023, d'un protocole de conciliation par ses prêteurs et ses principaux actionnaires ;
- L'homologation de ce protocole par un jugement du Tribunal de Commerce de Paris en date du 29 mars 2023, mettant fin à la procédure de conciliation ouverte le 20 janvier 2023 ; et
- Le refinancement du Groupe comprenant (i) un nouveau financement d'un montant total en principal, net des commissions d'une décote initiale à l'émission et de commission d'engagement, environ égal à 170 millions d'euros et (ii) le réaménagement de la dette existante.

Ce réaménagement comprenait notamment la conversion en Actions nouvelles Technicolor Creative Studios d'une partie des créances des prêteurs existants en capital au titre d'un prêt à terme en euros d'un montant initial en principal de 564 248 500,80 euros et d'un prêt à terme en dollars américains d'un montant initial en principal de 60 000 000\$. Par ailleurs, une partie du nouveau financement a été constitué de l'émission des Obligations Convertibles, le solde étant financé par des facilités de crédit de premier rang. Enfin, dans le cadre de ce nouveau financement, les Bons de Souscription ont été attribués aux prêteurs y ayant participé¹⁵.

A la suite de ce réaménagement de la dette du Groupe, les principaux prêteurs de la Société, pour l'essentiel des fonds de dette ou les bureaux (*desks*) spécialisés en financement de grandes institutions, qui ont pour vocation principale de détenir des créances et des prêts, sont devenus, par application de ce protocole de conciliation et en raison de la conversion en capital d'une partie de leurs créances de prêt, également les principaux actionnaires de la Société.

Le 26 juillet 2023, Technicolor Creative Studios a publié un point sur son activité du premier semestre 2023 et annoncé :

- La baisse du chiffre d'affaires du Groupe pour le 1^{er} semestre 2023 à 302,7 millions d'euros, en baisse de -25,9% à taux courant (- 24,3% à taux constant) en raison d'une reprise atone et de difficultés sectorielles ;
- La baisse de l'EBITDA ajusté après loyers du 1^{er} semestre 2023 à -15,7 millions d'euros, en baisse de 58,9 millions d'euros par rapport au premier semestre 2022, reflétant principalement une baisse du chiffre d'affaires.

Le 2 octobre 2023, Technicolor Creative Studios a communiqué un point sur son activité et ses résultats du premier semestre 2023, et informé le marché de l'impact des grèves à Hollywood et de l'environnement macroéconomique défavorable sur la Société ayant conduit à une réduction de l'activité et à une baisse des performances financières et opérationnelles pour le premier semestre 2023.

Le 2 octobre 2023 également, les Initiateurs agissant de concert avec les autres membres du Concert ont annoncé leur intention de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire sur les Actions de la Société au prix de 1,63 euro par Action.

¹⁵ Voir la note d'opération de Technicolor Creative Studios approuvée par l'AMF le 2 mai 2023 sous le numéro d'approbation 23-139.

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

Ce projet s'intègre dans une solution globale de soutien de la Société et du Groupe au titre des efforts entrepris par chacune des parties prenantes, au regard notamment du niveau d'endettement du Groupe qui s'élève, comme annoncé par la Société, s'agissant de la dette financière nette (valeur nominale hors dette de location exploitation et incluant la dette de location financement) à 577¹⁶ millions d'euros à fin juin 2023 et s'agissant de la dette nette IFRS à 613 millions d'euros au 30 juin 2023, laquelle est, pour l'essentiel, portée par des prêteurs qui, en raison du réaménagement d'avril 2023 mentionné plus haut, sont également devenus les principaux actionnaires de la Société, membres du Concert.

Ce projet s'accompagne, ainsi, comme annoncé par la Société dans sa communication du 2 octobre 2023 de :

- la mise en place par des prêteurs clés du Groupe, dont certains sont également actionnaires et membres du Concert, d'un financement supplémentaire d'un montant en principal de 30 millions d'euros destiné à permettre au Groupe, en accompagnement des autres mesures annoncées, de poursuivre son rétablissement ;
- la capitalisation de l'ensemble des intérêts des instruments de dette (au titre du nouveau financement mis en place dans le cadre de la conciliation de mars 2023 et de la dette réaménagée) qui seront transformés en intérêts PIK (*Payment in Kind*) jusqu'à la fin de 2024, pour un montant d'environ 48 millions d'euros ;
- la poursuite du déploiement par la Société de son programme de transformation Re*Imagined et de l'approfondissement et de l'accélération de sa revue stratégique,

dont il est indissociable.

L'Offre est partie intégrante de cette solution globale tirant les conséquences des répercussions importantes sur le carnet de commandes de MPC qu'a engendré la double grève des scénaristes et des acteurs à Hollywood lesquelles, combinées au ralentissement du marché des effets spéciaux publicitaires qui affecte The Mill, ont créé un environnement délicat impactant le rythme de reprise de l'activité de la Société et du Groupe.

Les contraintes liées au statut de société cotée pèsent sur le plan de relance et le rétablissement humain, opérationnel et financier que le Groupe a engagés dans le cadre du programme de transformation Re*Imagined et de sa restructuration financière intervenue au premier semestre 2023.

Le statut de société privée apparaît dès lors plus pertinent que celui d'une société cotée, notamment pour permettre au Groupe d'affronter, sereinement, les transformations profondes qu'il a initiées, alors qu'il est confronté, de surcroît, à un environnement sectoriel difficile, comme en témoigne le résultat en retrait de ses activités pour le premier semestre 2023, et que la Société a annoncé qu'elle a l'intention de rechercher, à court terme, au-delà du premier apport de fonds de 30 millions d'euros mentionné plus haut d'autres options de financement auprès de diverses sources pour répondre à ses futurs besoins de liquidités.

Le retrait de la cotation permettra, dans ce cadre, de poursuivre la réduction des coûts logistiques et de simplifier le fonctionnement opérationnel de Technicolor Creative Studios en la libérant des contraintes réglementaires et administratives liées à l'admission de ses titres à la cote.

Enfin, compte tenu de la structure actionnariale de Technicolor Creative Studios et du très faible volume d'échanges sur le marché traduisant une situation de très faible liquidité, la cotation ne se justifie plus, le niveau de flottant étant insuffisant pour assurer la liquidité du titre.

Dans ce cadre, le 2 octobre 2023, les membres du Concert (ou leurs affiliés) -qui sont également principaux prêteurs du Groupe- ont conclu un protocole d'investissement en langue anglaise intitulé « *Investment Agreement* » (l'« **Accord d'Investissement** »), qui prévoit notamment le dépôt de l'Offre

¹⁶ Excluant 170 millions d'euros de dette subordonnée

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

et les modalités selon lesquelles les Initiateurs acquerront des Actions conformément aux Règles d'Allocation (tel que ce terme est défini ci-après).

Cet Accord d'Investissement prévoit, en outre, la signature d'un pacte d'actionnaires entre les membres du Concert aux fins de régir leurs relations en tant qu'actionnaires au sein de la Société et d'établir un certain nombre de principes relatifs à la gouvernance de la Société et au transfert des actions (ou autres titres de capital) émises par celle-ci (le « **Pacte d'Actionnaires** »). En application de l'Accord d'Investissement et du Pacte d'Actionnaires, les membres du Concert agissent de concert vis-à-vis de la Société au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.

Dans le cadre du projet d'Offre également, les Initiateurs (ou leurs affiliés) et la Société ont conclu le 2 octobre 2023, un protocole d'accord en langue anglaise intitulé « *Tender Offer Agreement* » (l'« **Accord relatif à l'Offre** »), qui prévoit certaines modalités selon lesquelles les Initiateurs ont pris l'engagement de déposer l'Offre, et la Société celui de coopérer avec ceux-ci en vue de sa bonne réalisation.

La Société, informée de ce projet et conformément à la réglementation en vigueur et aux recommandations de l'AMF, a annoncé dans son communiqué de presse publié le 2 octobre 2023 que le conseil d'administration de la Société a ratifié la constitution d'un comité ad hoc composé de Madame Anne Bouverot, présidente du conseil d'administration et membre indépendant, Madame Christine Laurens et Madame Katherine Hays, membres indépendants. Sur recommandation de ce comité ad hoc, le conseil d'administration de la Société a, le 2 octobre 2023, nommé le cabinet Associés en Évaluation et Expertise Financière (A2EF), représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire conformément aux articles 261-1, I, 4° et II du RGAMF.

Il a aussi été annoncé par le même communiqué de presse que le conseil d'administration de la Société avait accueilli favorablement ce projet d'Offre et le retrait de la Société de la cote qui en résultera, étant précisé que le conseil d'administration de la Société publiera en temps utile un avis motivé sur les termes de l'Offre à la lumière des travaux de l'expert indépendant et au vu des recommandations du comité ad hoc.

1.1.2. Présentation des Initiateurs

Les Initiateurs sont :

- la société Glasswort S.à r.l., une société de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2, Rue Hildegard von Bingen, L-1282 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B247050 ;
- la société Baring International Investment Limited, une *Private Limited Company*, de droit anglais, dont le siège social est situé 20 Old Bailey, London, Royaume Uni, EC4M 7BF, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 01426546, agissant au nom et pour le compte des fonds suivants dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille :
 - o Bill & Melinda Gates Foundation Trust, *trust*, dont l'adresse est P.O.Box 23350, Seattle, WA, 98102, Etats-Unis d'Amérique, enregistré sous le numéro 91166365;
 - o Barings Global High Yield Credit Strategies Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund (QAIF)* de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogersons Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 527644;
 - o MassMutual Global Credit Income Opportunities Fund, fonds mutuel (*mutual fund*), de droit américain, dont l'adresse est 300 South Tryon Street, Suite 2500, Charlotte, NC 28202, Etats-Unis d'Amérique, enregistré sous le numéro S000041806 ;

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- MassMutual Global Floating Rate Fund, fonds mutuel (*mutual fund*), de droit américain, dont l'adresse est 300 South Tryon Street, Suite 2500, Charlotte, NC 28202, Etats-Unis d'Amérique, enregistré sous le numéro S000041805 ;
 - Barings Global Multi-Credit Strategy 3 Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogersons Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 575367 ;
 - G.A.S. (Cayman) Limited agissant en sa qualité de *Trustee* de Serengeti (Loan Fund), une série de trust du Multi Strategy Umbrella Fund Cayman de droit des Iles Cayman, G.A.S (Cayman) Ltd, C/O Avalon Trust Landmark Square, dont l'adresse est 1st Floor, 64 Earth Close, Cayman, KY1 1107, Iles Cayman, enregistré sous le numéro 53955;
 - Nebraska Investment Council, entité gouvernementale de droit américain, dont l'adresse est 1526 K Street, Suite 420, Lincoln, 68508, Lincoln, 68508, Etats-Unis d'Amérique, enregistré sous le numéro Tax: 47-0491233 ;
 - MassMutual Ascend Life Insurance Company, société de droit américain, dont le siège social est 301 East Fourth St Cincinnati 45202 OH Etats-Unis d'Amérique;
 - Massachusetts Mutual Life Insurance Company, société de droit américain, dont le siège social est 1295 State Street Springfield MA Etats-Unis d'Amérique 01111,
- (ensemble, les « **Fonds Baring International Investment Limited** »)
- La société Baring Asset Management Limited, une *Private Limited Company*, de droit anglais, dont le siège social est situé 20 Old Bailey, London, Royaume Uni, EC4M 7BF, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de l'Angleterre et du Pays-de-Galles (*Registry of England and Wales*) sous le numéro 02915887, agissant au nom et pour le compte des fonds suivants dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille :
 - Barings Global Loan Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 486239 ;
 - Barings European Loan Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 470783 ;
 - Barings European Loan Strategy 1 Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 564924 ;
 - Barings Global Loan and High Yield Bond Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 588316;
 - Advocate Healthcare - Barings Segregated Loans 3 S.a.r.l., une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois, dont le siège social est 80, Route d'Esch, Luxembourg, L-1470, Grand-Duché du Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B212475 ;
 - Danske European Loan Designated Activity Company au titre de son sous-fonds Danske European Loan Fund I, de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogersons Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 610310 ;
 - Barings Global Multi-Credit Strategy 4 Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 640349 ;

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- Barings Global Loan Select Responsible Exclusions Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 689697 ; et
- Barings Global Loan Strategy 1 Limited, un *Qualifying Investor Alternative Investment Fund* (QAIF) de droit irlandais, dont l'adresse est 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande, enregistré sous le numéro 686791,

(ensemble, les « **Fonds Baring Asset Management Limited** », et avec les Fonds Baring International Investment Limited, les « **Fonds Barings** »)

- La société Sculptor Capital LP, société de l'Etat du Delaware (Etats-Unis d'Amérique), dont le siège social est The Corporation Trust Company, 1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, Etats-Unis d'Amérique, immatriculée sous le numéro 801-56729, agissant au nom et pour le compte des fonds suivants dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille :
 - Sculptor SC II, LP, un *Limited Partnership* de droit américain, dont l'adresse est The Corporation Trust Company, 1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, Etats-Unis d'Amérique, enregistré sous le numéro 5201102 ;
 - Sculptor Credit Opportunities Master Fund, Ltd, une *Exempted Limited Company* de droit des Iles Cayman, dont le siège social est State Street (Cayman) Trust, Limited, 1 Nexus Way - Suite #5203, PO Box 896, Helicona Courtyard, Camana Bay, Grand Cayman, KY1-1103, Iles Cayman, immatriculée sous le numéro 262990 ;
 - Sculptor Master Fund, Ltd, une *Exempted Limited Company* de droit des Iles Cayman, dont le siège social est State Street (Cayman) Trust, Limited, 1 Nexus Way - Suite #5203, PO Box 896, Helicona Courtyard, Camana Bay, Grand Cayman, KY1-1103, Iles Cayman, immatriculée sous le numéro 78107 ; et
 - Sculptor Tactical Credit Master Fund I, LP, une *Exempted Limited Company* de droit des Iles Cayman, dont le siège social est Maples Corporate Services Limited, P.O. Box 309, Uglund House, Grand Cayman, KY1-1104, Iles Cayman, immatriculée sous le numéro 115978,

(ensemble, les « **Fonds Sculptor** »)

- TOCU LXII, société de droit du Delaware (Etats-Unis), dont le siège social est situé c/o Corporation Service Company, 251 Little Falls Drive, 19808 Wilmington, Etats-Unis d'Amérique, immatriculée sous le numéro 6183700, un affilié de PIMCO ; et
- PAF Lux SCA, SICAV-RAIF, agissant au titre de PAF COF III – Compartiment, une société en commandite par actions – société d'investissement à capital variable – fonds d'investissement alternatif réservé, dont le siège social est 19, rue de Bitbourg, L- 1273 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B 240.147, un affilié de PIMCO .

A la date du Projet de Note d'Information :

- Baring Asset Management et Baring International Investment Limited sont détenues intégralement par Barings Europe Limited, une *private limited company* immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 10801931, dont le siège social est 20 Old Bailey, London, Royaume Uni, EC4M 7BF ;
- Glasswort est détenue à 100% par Glasswort Holdings LLC, une *limited liability company*, de droit de l'Etat du Delaware (Etats-Unis d'Amérique), ayant son siège social au 251, Little falls Drive, 19808, Wilmington, Delaware, New Castle County, Etats-Unis d'Amérique et

**Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers**

immatriculée auprès du Registre de l'Etat du Delaware sous le numéro 7911918, et dont le bénéficiaire effectif est Farallon Capital Management L.L.C. ;

- TOCU LXII et PAF Lux SCA sont des sociétés dont le gestionnaire d'investissement est PIMCO, une filiale indirecte d'Allianz SE, une société de droit allemand, ayant son siège social à Königinstraße 28, 80802 Munich (Allemagne), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Munich sous le numéro HRB 164232, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé de Francfort ; et
- Sculptor Capital LP, est détenue par Sculptor Capital Holding Corporation, une société de droit américain, ayant son siège social à 9 West 57th Street, 39th Floor, New York Ny 10019, filiale à 100% de Sculptor Capital Management, Inc., une société de droit américain, ayant son siège social à 9 West 57th Street, 39th Floor, New York Ny 10019, dont les actions sont admises aux négociations sur le New York Stock Exchange.

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

À la connaissance des Initiateurs, le capital social de la Société s'élève à la date du Projet de Note d'Information à 255 118,22 euros, divisé en 25 511 822 Actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information et à la connaissance des Initiateurs, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit¹⁷ :

Actionnaires au 2 octobre 2023	Nombre d'actions	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre d'actions qui résulterait de l'exercice des Bons de Souscription	Nombre d'actions qui résulterait de la conversion des Obligations Convertibles	Pourcentage du capital et des droits de vote sur une base pleinement diluée
Fonds gérés ou conseillés par Angelo Gordon & Co., L.P.	796 715	3,12%	0	9 818 202	23,30%
Fonds gérés ou conseillés par Bain Capital Credit, L.P.	1 965 613	7,70%	0	0	4,31%
Fonds gérés ou conseillés par Barings (U.K.) Limited	1 291 447	5,06%	0	0	2,83%
Fonds gérés ou conseillés par Baring Asset Management Limited	2 689 102	10,54%	1 152 322	0	8,43%
Fonds gérés ou conseillés par Baring International Investment Limited	668 248	2,62%	232 515	0	1,98%
Barclays Bank PLC	108 795	0,43%	81 840	0	0,42%
Barclays Bank Ireland PLC	0	0,00%	0	58 188	0,13%
Bpifrance Participations	749 685	2,94%	73 304	1 173 766	4,38%
Fonds gérés ou conseillés par Briarwood Chase Management LLC	355 674	1,39%	10 996	1 477 971	4,05%

¹⁷ Sur la base d'un nombre total de 25 511 822 Actions et droits de vote théoriques de la Société à la date du Projet de Note d'Information. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Burlington Loan Management DAC	0	0,00%	14 661	0	0,03%
Fonds gérés ou conseillés par CELF Advisors LLP	870 081	3,41%	186 928	0	2,32%
Fonds gérés ou conseillés par Credit Suisse Asset Management, LLC	2 875 137	11,27%	791 189	0	8,05%
Fonds ou entités gérés ou conseillés par Credit Suisse Asset Management Limited	780 684	3,06%	30 985	0	1,78%
Credit Suisse International	328 466	1,29%	0	0	0,72%
Glasswort S.à r.l. (Farallon)	2 546 280	9,98%	763 198	0	7,26%
Fonds ou entités gérés ou conseillés par ICG Alternative Investment Limited	577 306	2,26%	126 253	0	1,54%
Fonds ou entités gérés ou conseillés par Intermediate Capital Managers Limited	90 631	0,36%	9 776	0	0,22%
Aldermanbury Investments Limited	67 143	0,26%	27 713	0	0,21%
Morgan Stanley & Co. International PLC	182 480	0,72%	41 431	0	0,49%
Fonds gérés ou conseillés par Pacific Investment Management Company LLC	2 498 327	9,79%	567 231	0	6,73%
Fonds gérés ou conseillés par Sculptor Capital LP	2 559 322	10,03%	900 914	0	7,60%
Fonds gérés ou conseillés par Sculptor Europe Loan Management Limited	276 218	1,08%	0	0	0,61%
Vantiva	1 913 386	7,50%	0	2 505 625	9,70%
Sous total Concert	24 190 740	94,82%	501 125 088	300 675 053	97,10%
Flottant	1 321 082	5,18%	0	0	2,9%
Total	25 511 822	100%	5 011 256	15 033 752	100%

1.1.4. Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions

Conformément à l'article 8.2 des statuts de la Société et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce :

- Aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils adressée à l'AMF en date du 3 octobre 2023, en conséquence de la mise en concert, il a été déclaré que le Concert avait franchi à la hausse, tous les seuils légaux allant de 5% à 90% du capital et des droits de vote de la Société et ses intentions concernant la Société. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 5 octobre 2023 sous le numéro 223C1564.
- Aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils adressée à la Société en date du 5 octobre 2023, en conséquence de la mise en concert, il a été déclaré que le Concert avait franchi à la hausse, tous les seuils légaux et statutaires allant de 0,5% à 94,5% du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre fait ainsi suite, conformément aux dispositions des articles 233-1 et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, au franchissement à la hausse par le Concert des seuils de 30% et de 50% des titres de capital et des droits de vote de la Société.

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Ni les Initiateurs ni les autres membres du Concert n'ont procédé à l'acquisition d'Actions au cours des douze (12) mois précédant l'annonce de l'Offre à un prix supérieur à celui de l'Offre (en prenant en compte le regroupement d'actions survenu le 18 juillet 2023), à l'exception des acquisitions suivantes effectuées par Bpifrance Participations et Briarwood Chase Management LLC (au nom et pour les comptes des fonds dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille), lesquelles ont été effectuées en octobre et début novembre 2022, soit plus de dix mois avant l'annonce de l'Offre le 2 octobre 2023, sur le marché, au cours et sans contrepartie identifiée.

Acquisitions réalisées par Bpifrance Participations :

Date d'opération	Date de valeur	Nombre d'actions	Prix €
03/10/22	05/10/22	11 536	1,8473
05/10/22	07/10/22	40 000	1,8617
06/10/22	08/10/22	74 897	1,8542
07/10/22	11/10/22	10 035	1,8299
10/10/22	12/10/22	3 345	1,7800
11/10/22	13/10/22	25 003	1,7662
12/10/22	14/10/22	338	1,7800
13/10/22	17/10/22	72 861	1,7543
14/10/22	18/10/22	129 020	1,7211
17/10/22	19/10/22	19 736	1,7120
18/10/22	20/10/22	123 000	1,6963
19/10/22	21/10/22	228 923	1,6558
20/10/22	24/10/22	131 605	1,6725
21/10/22	25/10/22	1 106 384	1,6389
24/10/22	26/10/22	660 000	1,6200
24/10/22	26/10/22	38 187	1,6183
26/10/22	28/10/22	501 187	1,6103
27/10/22	31/10/22	55 061	1,5893
28/10/22	01/11/22	41 861	1,5768
31/10/22	02/11/22	36 140	1,5693
01/11/22	03/11/22	5 717	1,5660
02/11/22	04/11/22	120 000	1,5619
03/11/22	07/11/22	88 972	1,5230
04/11/22	08/11/22	339 492	1,4665
07/11/22	09/11/22	94 573	1,4728
09/11/22	11/11/22	39 535	1,4042
10/11/22	14/11/22	12 254	1,4008

Acquisitions réalisées par Briarwood Chase Management LLC, agissant au nom et pour le compte des fonds dont elle assure la gestion ou qu'elle conseille :

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Date d'opération	Date de valeur	Nombre d'actions	Prix
03/10/2022	05/10/2022	128 039	1,9223
04/10/2022	06/10/2022	17 706	1,9488
05/10/2022	07/10/2022	132 294	1,8600
06/10/2022	10/10/2022	18 000	1,8700
07/10/2022	11/10/2022	10 000	1,8485
10/10/2022	12/10/2022	10 000	1,8121
11/10/2022	13/10/2022	96 000	1,7922
12/10/2022	14/10/2022	36 000	1,7998
13/10/2022	17/10/2022	30 000	1,7580
14/10/2022	18/10/2022	23 000	1,7267
17/10/2022	19/10/2022	100 000	1,7421
18/10/2022	20/10/2022	114 726	1,6937
19/10/2022	21/10/2022	544 341	1,6677
10/11/2022	14/11/2022	111 435	1,4108
10/11/2022	14/11/2022	38 565	1,4108

Toutes ces acquisitions ont été effectuées avant le communiqué du 15 novembre 2022 publié par Technicolor Creative Studios annonçant qu'elle devait faire face à des défis sans précédent liés au contexte de reprise post-Covid et aux difficultés opérationnelles qui en découlaient.

Lesdites difficultés ont conduit à l'ouverture d'une procédure de conciliation au bénéfice de la Société (laquelle en application de l'article L. 611-10 du code de commerce est seulement ouverte aux sociétés qui « éprouvent une difficulté juridique, économique ou financière, avérée ou prévisible ») puis à la mise en place d'un accord de refinancement comprenant un nouveau financement de 170 millions d'euros et la conversion d'une partie des dettes de prêt en fonds propres.

Ces acquisitions ont également toutes été effectuées avant la publication par la Société, le 26 juillet 2023, d'un point sur son activité du premier semestre 2023 et l'annonce de :

- la baisse du chiffre d'affaires du Groupe pour le 1^{er} semestre 2023 à 302,7 millions d'euros, en baisse de -25,9% à taux courant (- 24,3% à taux constant) en raison d'une reprise atone et de difficultés sectorielles ; et
- la baisse de l'EBITDA ajusté après loyers du 1^{er} semestre 2023 à -15,7 millions d'euros, en baisse de 58,9 millions d'euros par rapport au premier semestre 2022, reflétant principalement une baisse du chiffre d'affaires.

Elles ont, enfin, toutes été effectuées avant la communication par la Société, le 2 octobre 2023, d'un point sur son activité et ses résultats du premier semestre 2023, et de l'information faite au marché de l'impact des grèves à Hollywood et de l'environnement macroéconomique défavorable sur la Société ayant conduit à une réduction de l'activité et à une baisse des performances financières et opérationnelles pour le premier semestre 2023.

Par ce même communiqué, pour mémoire, la Société a annoncé en outre les mesures détaillées au paragraphe 1.1.1 (*Motifs de l'Offre*).

L'ensemble de ces éléments, dont notamment l'impact du niveau d'endettement de la Société, ses besoins de financement supplémentaires, la réduction de l'activité du Groupe et la baisse de ses performances financières et opérationnelles, ont influé de manière significative sur la valeur des Actions depuis les acquisitions effectuées en octobre et début novembre 2022, le cours des actions ayant chuté de 98,5% depuis ces acquisitions d'octobre et début novembre 2022 ; les commissaires aux comptes de la Société ayant, en outre, dans leur rapport sur l'information financière semestrielle pour la période du 1^{er} janvier

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

2023 au 30 juin 2023 attiré l' « attention sur l'incertitude relative à la continuité d'exploitation décrite dans la note « 1.1.2 Grève des scénaristes et des acteurs, retrait de cotation et continuité d'exploitation » de l'annexe aux comptes consolidés semestriels condensés. ».

Il est, enfin, rappelé qu'en application du protocole de conciliation en date du 27 mars 2023 conclu notamment entre la Société et ses prêteurs et ses principaux actionnaires et homologué par jugement du tribunal de commerce de Paris en date du 29 mars 2023 (tel que rectifié par jugement du 3 avril 2023 et modifié le 6 juin 2023), (i) certains membres du Concert ont souscrit à une augmentation de capital en numéraire (et libérée par voie de compensation de créances) d'un montant de 29 999 999,88 euros (prime d'émission incluse), par l'émission de 2 004 500 355 Actions ordinaires nouvelles de 0,01 euro de valeur nominale chacune, avec suppression du droit préférentiel de souscription, au profit d'une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, décidée par le conseil d'administration le 31 mai 2023 sur délégation des décisions de l'assemblée générale du 15 mai 2023, à un prix de souscription de 0,014966323 euro par Action, (ii) Angelo Gordon & Co, L.P. (au nom et pour le compte de ses affiliés) a souscrit 196 364 040 Obligations Convertibles, Bpifrance Participations S.A. a souscrit 23 475 330 Obligations Convertibles, Barclays Bank Ireland PLC a souscrit 1 163 757 Obligations Convertibles, Briarwood Chase Management LLC (au nom et pour le compte de ses affiliés) a souscrit 29 559 417 Obligations Convertibles et Vantiva S.A. a souscrit 50 112 509 Obligations Convertibles pour un montant nominal unitaire par Obligation Convertible de 0,207865599 euro, et (iii) certains membres du Concert se sont vus attribuer, à titre gratuit, des Bons de Souscription¹⁸.

1.1.5. Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.2. Intentions des Initiateurs pour les douze mois à venir

1.2.1. Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

Les Initiateurs ont l'intention de soutenir l'équipe dirigeante en place et le développement de la Société et du Groupe.

Les Initiateurs ont l'intention de poursuivre la stratégie actuellement mise en œuvre au sein de la Société, notamment en poursuivant l'exécution du programme de transformation Re*Imagined et en approfondissant et accélérant la revue stratégique actuellement conduite par la Société (laquelle pourrait, le cas échéant, selon les opportunités du marché et les analyses menées, conduire à des opérations de M&A).

Par ailleurs, la Société a annoncé qu'elle a l'intention de rechercher, à court terme, au-delà du premier apport de fonds de 30 millions d'euros mentionné au paragraphe 1.1.1 du Projet de Note d'Information (*Motifs de l'Offre*), d'autres options de financement auprès de diverses sources pour répondre à ses futurs besoins de liquidités.

Dans ce contexte et compte tenu de l'environnement délicat dans lequel évolue le Groupe impactant le rythme de reprise de l'activité de la Société et du Groupe, les Initiateurs encourageront et soutiendront les actions qui seraient envisagées et engagées par la Société d'abord pour répondre à ces besoins puis qui seraient nécessaires compte tenu de la structure financière de la Société et du niveau élevé de son endettement, dont l'Offre -qui ne constitue que l'une des composantes de la solution globale décrite au paragraphe 1.1.1 du Projet de Note d'Information (*Motifs de l'Offre*)- vise de nouveau à faciliter et accélérer la mise en œuvre.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, à la date du Projet de Note d'Information, les Initiateurs n'envisagent pas de procéder à la cession de leur participation en capital dans la Société.

¹⁸ Voir la note d'opération de Technicolor Creative Studios approuvée par l'AMF le 2 mai 2023 sous le numéro d'approbation 23-139.

1.2.2. Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite du développement de la Société. Sous réserve des éventuelles opérations de M&A qui pourraient être engagées au titre de la revue stratégique menée par la Société, l'Offre ne devrait pas avoir d'incidence sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectif, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.

1.2.3. Composition des organes sociaux et direction de la Société

Madame C. Parot est actuellement directrice générale et le représentant légal de la Société (la « **Directrice Générale**») et le restera à l'issue de l'Offre.

A la date du Projet de Note d'Information, le conseil d'administration de la Société, qui notamment détermine la stratégie de la Société et contrôle sa direction, est actuellement composé des membres suivants :

- Anne Bouverot, Présidente du Conseil d'Administration* ;
 - Caroline Parot, Directrice générale ;
 - Andrew Fowler ;
 - Katherine Hays* ;
 - Rajan Kohli* ;
 - Christine Laurens* ;
 - Guillaume Maucombe, administrateur représentant les salariés.
- * membre indépendant*

Agissent en qualité de censeurs du conseil d'administration :

- Pacific Investment Management Company LLC ;
- Angelo Gordon Europe LLP ; et
- Sculptor Capital LP.

Il est prévu, conformément au Pacte d'Actionnaires, la possibilité d'une modification de la gouvernance de la Société afin qu'elle corresponde davantage à celle d'une société non cotée et reflète les nouvelles règles de gouvernance telles que prévues au Pacte d'Actionnaires présenté à la Section 1.3.2 (*Pacte d'Actionnaires*) du Projet de Note d'Information.

1.2.4. Intérêts de l'Offre pour la Société et les actionnaires

Les Initiateurs offrent aux actionnaires de la Société autres que les membres du Concert la possibilité d'obtenir une liquidité sur l'intégralité de leur participation au prix de 1,63 euro par Action correspondant au dernier cours de clôture de l'action avant l'annonce de l'Offre.

La synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre est présentée en Section 3 (*Éléments d'appréciation du prix de l'Offre*) du Projet de Note d'Information.

1.2.5. Synergies

Les Initiateurs sont des investisseurs financiers. Par conséquent, les Initiateurs n'anticipent pas la réalisation de synergie de coûts ou de revenus avec la Société, autres que les économies qui résulteraient d'une sortie de cote de la Société dans le cadre de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire.

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire permettra à la Société de mettre fin à l'admission de ses titres à la négociation sur un marché réglementé et par conséquent aux contraintes législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur Euronext Paris et, dès lors, de réduire les coûts qui y sont associés.

1.2.6.Fusion

Il n'est pas envisagé de procéder à une fusion de l'un ou l'autre des Initiateurs avec la Société.

1.2.7.Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre

Dans la mesure où les actionnaires qui ne sont pas membres du Concert ne représentent pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information, sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, les Initiateurs ont l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-1 et suivants de son règlement général, de la procédure de Retrait Obligatoire visant la totalité des actions de la Société qui n'auront pas été apportées à l'Offre et non encore détenues par les Initiateurs ou les autres membres du Concert.

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions Technicolor Creative Studios visées par l'Offre non apportées à l'Offre seront transférées aux Initiateurs, moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix de l'Offre (soit 1,63 euro par Action Technicolor Creative Studios), nette de tous frais, étant précisé que cette procédure de Retrait Obligatoire entraînera la radiation des actions Technicolor Creative Studios du marché réglementé d'Euronext Paris.

1.2.8.Politique de distribution de dividendes de la Société

Aucun dividende n'a été distribué depuis sa constitution en 2022.

Les Initiateurs n'envisagent pas de modification de la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Les Initiateurs se réservent toutefois la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue du Retrait Obligatoire conformément à la loi, aux statuts de la Société, aux contraintes éventuelles liées à certains contrats de crédits en place ainsi qu'aux capacités distributives et besoins de financement de la Société.

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

1.3.1.Accord d'Investissement

L'Accord d'Investissement a été conclu le 2 octobre 2023, entre les membres du Concert dont les Initiateurs (ou leurs affiliés).

Lancement de l'Offre

L'Accord d'Investissement prévoit notamment :

- le dépôt de l'Offre par les Initiateurs auprès de l'AMF, pour le compte du Concert
- un engagement de chacun des membres du Concert de n'effectuer aucune démarche qui serait susceptible de porter atteinte à l'Offre ;
- les modalités de financement de l'Offre par les membres du Concert, telles que décrites ci-dessous ; et
- un engagement de coopération des membres du Concert dans le cadre de l'Offre.

Financement de l'Offre et allocation des Actions entre les Initiateurs

L'acquisition des Actions dans le cadre de l'Offre (y compris dans le cadre du Retrait Obligatoire, le cas échéant) sera financée sur les fonds propres des Initiateurs (tel que décrit à la Section 2.10 (*Mode de financement de l'Offre*) du Projet de Note d'Information).

Les Actions acquises seront réparties, sous réserve d'ajustements permettant de livrer un nombre entier d'actions, entre les Initiateurs selon les règles d'allocation (les « **Règles d'Allocation** ») suivantes :

- 25,67% des Actions acquises dans le cadre de l'Offre seront allouées aux Fonds Barings :

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- 25,67% des Actions acquises dans le cadre de l'Offre seront allouées aux Fonds Sculptor;
- 25,67% des Actions acquises dans le cadre de l'Offre seront allouées à Glasswort ; et
- 23% des Actions acquises dans le cadre de l'Offre seront allouées à TOCU LXII et PAF Lux SCA,

à proportion, pour chacun des Fonds Barings et des Fonds Sculptor de leur participation au capital de la Société au 2 octobre 2023.

Autres engagements

L'Accord d'Investissement prévoit également que :

- les membres du Concert concluront le Pacte d'Actionnaires (tel que décrit à la Section 1.3.2 (*Pacte d'Actionnaires*) du Projet de Note d'Information) sur la base des principaux termes et conditions annexés à l'Accord d'Investissement ;
- les membres du Concert, pendant toute la durée de l'Accord d'Investissement, ne peuvent acquérir ou céder des Actions sans l'accord préalable des Initiateurs et sauf dans les cas prévus par l'Accord d'Investissement (les Bons de Souscription restant exerçables) ; et
- les Initiateurs partageront, selon les termes et allocations stipulés à l'Accord d'Investissement, les coûts et frais liés à l'Offre.

L'Accord d'Investissement prévoit notamment, qu'entre ses parties, les Initiateurs, en cette qualité, ont accepté d'être seuls tenus des obligations découlant du Concert en application du règlement général de l'AMF et de l'Offre qui serait déposée et qu'ainsi eux seuls se porteront acquéreurs des actions qui seraient apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre de la procédure de Retrait Obligatoire (et des frais et coûts y afférents) et ont accepté que les autres membres du Concert ne supportent aucune obligation à ces titres.

Engagement d'exclusivité

À compter de la date de signature de l'Accord d'Investissement et jusqu'à la plus proche des deux dates entre la date à laquelle l'Accord d'Investissement prend fin et la date de clôture de l'Offre, chacun des membres du Concert, parties à l'Accord d'Investissement, s'est engagé à ne pas (i) faire, s'engager, poursuivre ou participer à une offre pour acquérir les titres de la Société, à l'exception de l'Offre, (ii) entamer ou poursuivre toute discussion ou négociation relative à toute offre ou acquisition des titres de la Société avec toute personne autre qu'un représentant des parties ou une personne travaillant avec les parties participantes, dans chaque cas, en relation avec l'Offre, (iii) former, rejoindre ou participer à un consortium ou à un autre accord engageant pour l'acquisition des titres de la société, ou fournir une assistance à un tel consortium ou accord, et (iv) interférer avec le bon déroulement de l'Offre, y compris en prenant des mesures qui seraient incompatibles avec les obligations de la Société énoncées dans l'Accord relatif à l'Offre.

Accord de cession et d'acquisition

L'Accord d'Investissement prévoit également que certains membres du Concert ont conclu, dans le cadre de leurs relations en tant qu'actionnaires de la société, avec la société Briarwood Chase Management LLC (agissant au nom et pour le compte des fonds actionnaires dont elle assure la gestion), dont les fonds actionnaires ne peuvent, en raison de contraintes structurelles, détenir d'actions qui ne seraient pas admises sur un marché réglementé, un engagement d'acquérir et un engagement de ces derniers de céder les Actions de la Société qu'ils détiennent, soit 355 674 Actions ou qu'ils pourraient détenir en cas d'exercice de leurs Bons de Souscription, soit 10 996 actions additionnelles, pour un prix de 0,20 euro par Action, à la condition que l'Offre soit ouverte, et avant le 31 décembre 2023 (sous réserve qu'une telle cession soit possible pendant la durée de l'Offre si elle n'est pas clôturée dans cette

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

date) ou, à défaut, dans les trois jours ouvrés de la clôture de l'offre¹⁹.

L'Accord d'Investissement prévoit également que deux fonds d'investissement parties au Concert, qui sont actuellement en procédure de liquidation, détenant 37 533 Actions, apporteront ces Actions dans le cadre de l'Offre.

1.3.2. Pacte d'Actionnaires

Le Pacte d'Actionnaires a été conclu le 18 octobre 2023 et est entré en vigueur le même jour entre les membres du Concert, dont les Initiateurs. Les principaux termes et conditions du Pacte d'Actionnaires ont fait l'objet d'une communication par l'AMF le 3 octobre 2023 conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

Gouvernance de la Société

Les stipulations du Pacte d'Actionnaires relatives à la gouvernance de la Société complètent les stipulations figurant dans les statuts de la Société.

La Société conservera une gouvernance duale mais la composition du conseil d'administration pourrait être remaniée afin de prévoir un conseil d'administration resserré (qui serait composé au plus de 5 membres, outre la Directrice Générale ainsi que, sous réserve que les conditions réglementaires soient satisfaites, un administrateur représentant les salariés) et que la gouvernance de la Société corresponde davantage à celle d'une société non cotée.

Les cinq premiers actionnaires de la Société détenant 8% au moins du capital de la Société (ou les six premiers si ces cinq premiers ne détiennent pas chacun 8% au moins du capital de la Société) pourront collectivement proposer la désignation de cinq administrateurs (en l'absence d'accord, la désignation pourra être faite par trois de ces cinq (ou quatre de ces six) actionnaires). Angelo Gordon disposera du droit d'être activement investie et consultée dans le cadre du processus de recherches et de sélection d'éventuels nouveaux membres du conseil d'administration. Sous certaines conditions, Angelo Gordon conservera son siège de censeur, de même que Pacific Investment Management Company LLC et Sculptor Capital LP (deux censeurs étant ensuite désignés par les deux actionnaires les plus importants).

Le conseil d'administration continuera de déterminer la stratégie de la Société et de contrôler sa direction ; certaines décisions requerront l'autorisation préalable du conseil d'administration de la Société soit à la majorité simple de ses membres, soit à la majorité qualifiée des deux-tiers de ceux-ci ou celle des actionnaires, selon trois règles de majorité (simple, aux deux-tiers ou à 80%) en fonction du type de décisions.

Transfert d'Actions et clauses de sortie

Le Pacte d'Actionnaires instaure les principes suivants, restreignant le transfert des Actions et des Obligations Convertibles : (i) jusqu'au 31 juillet 2026, un droit de première offre au bénéfice de chaque actionnaire détenant au moins 5% du capital social de la Société sur une base totalement diluée ; (ii) un droit de sortie conjointe totale des actionnaires et titulaires d'Obligations Convertibles pouvant être exercé si un membre du Concert ou un tiers au Concert vient à détenir plus de 50% du capital social de la Société ; et (iii) une obligation de sortie conjointe totale aux termes de laquelle des actionnaires détenant 80% du capital social peuvent contraindre les autres actionnaires à céder leurs actions et Obligations Convertibles en cas d'offre d'acquisition d'un tiers portant sur 100% du capital social de la Société et de ses Obligations Convertibles (cette majorité de 80% étant abaissée dans certaines conditions).

Par ailleurs, aux termes du Pacte d'Actionnaires, les parties bénéficient es-qualités d'un droit d'anti-dilution en cas d'augmentation de capital ou de mise en place de prêts d'actionnaires.

Toutes les stipulations du Pacte d'Actionnaires sont entrées en vigueur le 18 octobre 2023.

Il est précisé qu'aucune des parties au Pacte d'Actionnaires ne bénéficie d'un mécanisme contractuel susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, ou (ii) de remettre en cause la pertinence du

¹⁹ Voir publication AMF n°223C1564 du 5 octobre 2023.

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

prix de l'Offre par Action ou l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires.

Durée du Pacte d'Actionnaires

La durée du Pacte est de dix (10) ans, renouvelable.

Les termes principaux du Pacte ont fait l'objet d'une déclaration à l'AMF en date du 3 octobre 2023²⁰.

1.3.3. Accord relatif à l'Offre

Ainsi qu'il est indiqué à la Section 1.1.1 (*Motifs de l'Offre*) du Projet de Note d'Information, l'Accord relatif à l'Offre a été conclu le 2 octobre 2023 entre la Société et les Initiateurs (ou leurs affiliés).

Engagement de coopération

L'Accord relatif à l'Offre prévoit un engagement de coopération entre la Société et les Initiateurs, notamment dans le cadre des travaux de l'expert indépendant, de la préparation de la documentation relative à l'Offre et de la réalisation de l'Offre.

1.3.4. Engagements d'apport des Actions à l'Offre

Néant.

1.3.5. Autres accords dont les Initiateurs ont connaissance

À l'exception des accords décrits au sein de cette Section 1.3 du Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance des Initiateurs, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

²⁰ Voir publication AMF n°223C1564 du 5 octobre 2023.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice, agissant pour le compte des Initiateurs, a déposé auprès de l'AMF, le 18 octobre 2023 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur l'intégralité des Actions Technicolor Creative Studios, autres que les Actions (émises ou à émettre) détenues, directement ou indirectement, par les Initiateurs et les autres membres du Concert (à l'exception de 37 533 Actions détenues par deux fonds d'investissement parties au Concert qui sont en procédure de liquidation et dont les Actions seront apportées dans le cadre de l'Offre), et à l'exclusion des Obligations Convertibles et des Bons de Souscription non encore exercés qui sont intégralement détenus par les membres du Concert, soit un nombre maximum de 1 358 615 Actions.

L'Offre revêt un caractère obligatoire, conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, et sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les Initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir, conformément aux Règles d'Allocation précitées, pendant la durée de l'Offre, la totalité des Actions apportées à l'Offre au prix de 1,63 euro par Action, pendant une durée de dix jours de négociation.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait qu'étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

Lazard Frères Banque, en qualité de Banque Présentatrice, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2. Ajustement des termes de l'Offre

Il est rappelé que le prix de l'Offre est de 1,63 euro par Action.

Toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende, de réserve, de prime d'émission ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature) décidée par la Société dont la date de détachement interviendrait, ou toute réduction de capital réalisée, avant la clôture de l'Offre donnera lieu à un ajustement, à l'euro l'euro du prix par Action proposé dans le cadre de l'Offre.

2.3. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information, le Concert détient 24 190 740 Actions et 24 190 740 droits de vote représentant 94,82 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société²¹. Le Concert détient également l'intégralité des 300 675 053 Obligations Convertibles et 501 125 088 Bons de Souscription. Il est précisé que ces Bons de Souscription étant exerçables, certains membres du Concert entendent les exercer au cours de la période d'Offre²².

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions, non détenues, directement ou indirectement, par les Initiateurs seuls ou avec le Concert, à l'exception de 37 533 Actions détenues par deux fonds d'investissement parties au Concert qui sont en procédure de liquidation et dont les Actions seront apportées dans le cadre de l'Offre, soit un nombre maximum de 1 358 615 Actions, soit 5,24% du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

²¹ Sur la base d'un nombre total de 25 511 822 Actions et 25 511 822 droits de vote théoriques de la Société à la date du Projet de Note d'Information. Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droit de vote.

²² Conformément à leurs termes, la période d'exercice des Bons de Souscription sera close, et les Bons de Souscription deviendront caducs le 31 décembre 2023, sauf en cas de suspension de la période d'exercice.

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

L'Offre ne porte ni sur les Obligations Convertibles ni sur les Bons de Souscriptions, ces instruments étant détenus, dans leur intégralité, par les membres du Concert, ces derniers s'étant engagés à ne pas les apporter à l'Offre, ni sur les actions Technicolor Creative Studio qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de la conversion des Obligations Convertibles et de l'exercice des Bons de Souscription, les membres du Concert s'étant également engagés à ne pas apporter ces actions à l'Offre.

À la connaissance des Initiateurs, à l'exception des 300 675 053 Obligations Convertibles en Actions et des 501 125 088 Bons de Souscription, il n'existe, à la date du Projet de Note d'Information, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions, les Obligations Convertibles et les Bons de Souscription.

2.4. Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice, agissant pour le compte des Initiateurs, a déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 18 octobre 2023. L'AMF publiera le même jour un avis de dépôt relatif au Projet de Note d'Information sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public auprès de la Banque Présentatrice et a été mis en ligne sur le site Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information des Initiateurs.

La note d'information ainsi visée par l'AMF sera, conformément à l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, tenue gratuitement à la disposition du public auprès de la Banque Présentatrice, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ce document sera également accessible sur le site Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Le document relatif aux autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs sera, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenu gratuitement à la disposition du public auprès de la Banque Présentatrice, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ce document sera également accessible sur le site Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, des communiqués de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par les Initiateurs seront publiés au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et seront mis en ligne sur le site Internet de la Société (www.technicolorcreative.com).

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

2.5. Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Les Initiateurs se réservent le droit d'écarter toute Action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

Le projet d'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 au présent projet d'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

L'Offre serait ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

L'Offre sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Société Générale (adhérent 4403), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte des Initiateurs (ou d'un seul d'entre eux pour des raisons techniques), des Actions qui seront cédées sur le marché conformément à la réglementation applicable, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la taxe sur la valeur ajoutée y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre seront irrévocables.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par les Initiateurs aux intermédiaires financiers teneurs de comptes des actionnaires ayant apporté leurs actions à l'Offre.

Il est par ailleurs précisé que les Initiateurs se réservent le droit d'acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre par voie d'achats hors marché.

2.6. Interventions sur le marché pendant la période d'Offre

À compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et de sa publication, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, les Initiateurs se réservent le droit d'acquérir, par l'intermédiaire de Société Générale (adhérent 4403), des Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant à 30% des Actions visées par le projet d'Offre, soit un maximum de 407 584 Actions, au prix de l'Offre, soit au prix de 1,63 euro par Action.

De telles acquisitions seront déclarées chaque jour à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

2.7. Retrait obligatoire à l'issue de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée et radiation des actions Technicolor Creative Studios d'Euronext Paris

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre, les Initiateurs ont l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire, les conditions à ce titre étant déjà réunies. Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions de la Société visées par l'Offre qui n'auront pas été présentées à cette dernière seront transférées aux Initiateurs, conformément aux Règles d'Allocation précitées, moyennant une indemnisation de 1,63 euro par action Technicolor Creative Studios, nette de tous frais.

Il est précisé que la procédure de Retrait Obligatoire entraînera la radiation des actions Technicolor Creative Studios d'Euronext Paris.

2.8. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif de l'Offre est présenté ci-dessous :

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Dates	Principales étapes de l'Offre
18 Octobre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public auprès de la Banque Présentatrice et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.
15 Novembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration et le rapport de l'expert indépendant. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de la Société. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
28 Novembre 2023	<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 des Initiateurs et de la note en réponse de la Société. - Mise à disposition du public auprès de la Banque Présentatrice et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.
29 Novembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public auprès de la Banque Présentatrice et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.technicolorcreative.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
29 Novembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Diffusion par les Initiateurs du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs. - Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
29 Novembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre. - Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
30 Novembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Ouverture de l'Offre.
13 Décembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Clôture de l'Offre (dernier jour pour placer des ordres de vente sur le marché).
15 Décembre 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.
Dès que possible après la clôture de l'Offre	<ul style="list-style-type: none"> - Mise en œuvre du Retrait Obligatoire - Radiation des actions Technicolor Creative Studios d'Euronext Paris

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

2.9. Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre uniquement, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ un million cent mille (1.100.000) euros (hors taxes).

L'Accord d'Investissement prévoit des règles d'allocation de ces frais, coûts et dépenses externes entre les Initiateurs qui peuvent différer de leur pourcentage de détention respectif du capital de Technicolor Creative Studios.

2.10. Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par les Initiateurs de l'intégralité des Actions Technicolor Creative Studios visées par l'Offre (soit 1 358 615 Actions Technicolor Creative Studios) représenterait, sur la base du Prix d'Offre, un montant maximal de 2 214 542,45 euros (hors frais divers et commissions).

Les Initiateurs financent l'Offre au moyen des fonds propres et des liquidités mises à disposition des Initiateurs, le cas échéant dans le cadre de leur activité de gestionnaire d'actifs.

2.11. Remboursement des frais de courtage

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission versée par les Initiateurs à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

2.12. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part des Initiateurs l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni le Projet de Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les détenteurs d'Actions 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.

En conséquence, les personnes en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

Les Initiateurs déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le Projet de 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

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

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 du Projet de 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 (i) qu'il n'est pas une « US Person », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du Projet de 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, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter 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 des Initiateurs, 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.

Le Projet de 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.

2.13. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants présentent, à titre d'information générale, 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 ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour et qu'elles n'ont à ce titre pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à prendre contact avec leur conseiller fiscal habituel afin de s'informer du régime fiscal applicable à leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leur sont applicables.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information et est donc susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (en particulier dans le cadre des lois de finances de fin d'année) ou internationales, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État. D'une manière générale, les actionnaires n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence, auprès de leur conseiller fiscal habituel.

2.13.1. 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 (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE)

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des Actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.13.1.1. Régime de droit commun

a. Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique (« PFU ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, sans abattement (soit un taux global de 30% compte tenu des prélèvements sociaux, cf. *infra*). Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le prix de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du PFU et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ du PFU et réalisés au titre de l'année considérée. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

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 le cas échéant d'un abattement proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1^{er} de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

- 50% de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de leur cession ; ou
- 65% de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de leur cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des Actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018 (sauf exceptions).

Les titulaires d'Actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du PFU sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Les gains nets imposables seront calculés, en application des dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, après imputation sur les plus-values réalisées par le contribuable des moins-values de même nature qu'il a subies au cours de la même année puis, en cas de solde positif, des moins-values de même nature subies au titre des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement. Si l'option susvisée est

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

appliquée, l'abattement pour durée de détention susvisé s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

Les contribuables disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier les conditions d'imputation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

b. Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets de cession d'Actions sont soumis au PFU au titre de l'impôt sur le revenu, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option du contribuable pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, en principe à hauteur de 6,8 points, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

c. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% (i) 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 (ii) 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% (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) 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, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 *sexies* du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des Actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-avant, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant).

***Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers***

**2.13.1.2. Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un
plan d'épargne en actions**

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« 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 générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient 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 n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la Section 2.13.1.1(c) ci-dessus mais demeure soumis, au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds, aux prélèvements sociaux décrits à la Section 2.13.1.1(b) ci-dessus au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1er janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du Projet de Note d'Information s'élève à 17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1er janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

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

**2.13.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à
l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun**

2.13.2.1. Régime de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève à 25% depuis les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022. Si leur chiffre d'affaires annuel excède 7 630 000 euros hors taxes (ramené à douze mois le cas échéant), elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux 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, en application des dispositions de l'article 235 ter ZC du CGI.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, 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, à la date du Projet de Note d'Information, d'un bénéfice imposable de 42 500 euros pour une période de douze mois s'agissant de l'imposition des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2022. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt mentionnée ci-avant.

***Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers***

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 tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre rappelé (i) que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) que l'apport d'Actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux applicable à leur situation.

2.13.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

Conformément aux dispositions de 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 exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette quote-part est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Pour l'application des dispositions de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les titres revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les Actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces Actions ou titres sont inscrits 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 sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les Actions qu'elles détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI.

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

2.13.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) et que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI, il résulte des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI que les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'Actions, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les Actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits dans les bénéfices de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices ;

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de cet article.

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la Société dont les Actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces Actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC.

La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI, lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale, ainsi que l'éventuelle convention fiscale applicable.

2.13.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé, qui ont inscrit leurs Actions à l'actif de leur bilan commercial, les personnes physiques qui détiennent des Actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou encore les fonds d'investissement, les « *trust* », ou les « *partnerships* », sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.13.5. Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement

Conformément à l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition. La taxe, dont le taux est fixé à 0,3%, est assise sur la valeur d'acquisition des titres. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la taxe sur les transactions financières est publiée chaque année. Il n'est pas prévu, à la date des présentes, que cette condition soit remplie et donc que les transactions portant sur les titres de la Société entrent dans le champ de la taxe sur les transactions financières.

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation qui donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 précité.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix de l'Offre proposé par les Initiateurs s'élève à 1,63 euro en numéraire par Action (le « **Prix de l'Offre** »).

Ce prix est identique à celui de la clôture de bourse du 29 septembre 2023 (dernier jour de cotation des Actions de la Société avant l'annonce du projet d'Offre).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été préparés par la Banque Présentatrice pour le compte des Initiateurs. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritères selon les méthodes et les références usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de la Société, sa situation financière actuelle (dont son endettement) et son secteur d'activité.

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

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le Projet de 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 le Projet de Note d'Information.

Les principaux éléments suivants ont été utilisés dans le cadre des travaux d'évaluation :

- Les données financières historiques publiques de la Société, jusqu'aux états financiers annuels consolidés au 31 décembre 2022 et les états financiers semestriels consolidés au 30 juin 2023;
- Les projections couvrant la période 2023-2025 fournies par la direction de la Société (les « **Projections Financières fournies par la direction de la Société** ») ;
- Une extrapolation des données financières sur la période 2026-2028E construite sur la base des discussions avec la direction de la Société.

Les données boursières présentées dans cette section sont à la clôture du 29 septembre 2023, dernier jour de cotation des actions de la Société précédant le jour de l'annonce de l'Offre.

3.1. Méthodes et critères d'évaluation

Le Prix de l'Offre a été apprécié selon une approche multicritère décrite ci-après reposant sur des méthodes et des critères d'évaluation couramment employés.

3.1.1. Méthodes et critères d'évaluation retenus

3.1.1.1. Méthodes et critères retenus à titre principal

3.1.1.1.1. Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF »)

Cette méthode repose sur le principe que la valeur d'entreprise d'une société correspondant à la somme de ses flux de trésorerie futurs disponibles, avant incidence de la structure financière de la société, actualisés à son coût moyen pondéré du capital (le « CMPC »). Elle a été mise en œuvre sur la base des Projections Financières fournies par la direction de la Société et d'extrapolations construites par la Banque Présentatrice sur la base des discussions avec la direction de la Société.

3.1.1.1.2. Multiples de sociétés comparables cotées

L'approche par les multiples des sociétés comparables cotées consiste à évaluer la Société en appliquant aux agrégats financiers des Projections Financières fournies par la direction de la Société les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables cotées. Néanmoins, compte tenu des spécificités du profil opérationnel et financier de la Société (taille, implantations géographiques, offre, typologie de clients, niveau de marge), il n'existe pas de société cotée parfaitement comparable à la Société, qui est le seul acteur côté répertorié dans le domaine des effets visuels (« VFX »), de l'animation et des services post-production pour le cinéma, la télévision et la publicité sur les marchés boursiers. La Société prévoyant un retour à la rentabilité opérationnelle en 2025, l'analyse est basée sur les multiples de sociétés comparables cotées en 2025.

3.1.1.1.3. Cours de bourse historique

Le capital social de la Société est composé d'une seule catégorie d'actions ordinaires admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (Compartiment A) sous le code ISIN FR001400BWV7. L'approche par les cours de bourse historiques consiste à analyser les références de cours historiques au (i) 29 septembre 2023, dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'Offre et (ii) à partir du 27 juillet 2023 soit 1 jour de bourse après l'annonce du 26 juillet 2023 concernant les résultats du premier semestre 2023 inférieurs aux attentes.

3.1.1.2. Méthodes et critères retenus à titre indicatif

3.1.1.2.1. Objectifs de cours des analystes de recherche

La Banque Présentatrice a retenu l'approche par les objectifs de cours des analystes à titre indicatif uniquement, pour les raisons suivantes :

- La couverture du titre Technicolor Creative Studios est assurée par seulement deux analystes financiers, dont un seul publie de façon régulière des notes de recherche ;
- Ces deux analystes qui sont généralistes et qui couvrent un univers de sociétés très large et très varié, construisent leur cours cibles en s'appuyant notamment sur des multiples d'EBITDA ne prenant pas en compte le décalage de l'amélioration des prévisions financières de la Société de 2024 à 2025 et la détérioration du contexte de marché propre à la société comme la poursuite des grèves des studios américains affectant la rentabilité à venir de Technicolor Creative Studios.

3.1.2. Méthodes et critères d'évaluation écartés

3.1.2.1. Multiples de transactions comparables

L'approche par les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une entreprise en appliquant à ses agrégats financiers les multiples extériorisés lors d'acquisitions de sociétés cotées ou non, récemment intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Cette approche n'a pas été retenue pour les raisons suivantes :

- Manque d'informations pertinentes sur les transactions liées au secteur du divertissement et de la production d'effets visuels et qualité et fiabilité variables

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

des agrégats financiers disponibles ;

- Echantillon limité de transactions pertinentes en termes de taille, de temporalité, de secteur d'activité, d'empreinte géographique et de positionnement des cibles par rapport à Technicolor Creative Studios.

3.1.2.2. Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs

Cette méthode consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société à partir de l'actualisation de ses dividendes futurs. Celle-ci n'a pas été retenue pour les raisons suivantes :

- Cette méthode ne s'applique généralement pas aux entreprises qui n'ont pas de capacité de distribution récurrente de dividendes comme Technicolor Creative Studios ;
- Aucune distribution de dividendes n'est attendue sur les Projections Financières fournies par la direction de la Société.

3.1.2.3. Actif Net Comptable (« ANC »)

La méthode de l'Actif Net Comptable (« ANC ») est une méthode patrimoniale qui permet de valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Cette méthode n'est pas pertinente pour évaluer une société comme Technicolor Creative Studios se situant dans une optique de continuité d'exploitation car elle n'intègre pas les perspectives de croissance et de rentabilité positives ou négatives futures. Elle est davantage adaptée pour des sociétés dont le patrimoine constitue la majeure partie de la valeur, comme les sociétés d'investissement ou les sociétés foncières.

3.1.2.4. Actif Net Réévalué (« ANR »)

La méthode de l'Actif Net Réévalué (« ANR ») consiste à évaluer la valeur de marché des différents actifs et passifs inscrits au bilan d'une société, en tenant compte des plus ou moins-values latentes. Elle n'apparaît pas pertinente dans la mesure où cette approche liquidative ne capture pas les perspectives futures de la Société et qu'elle comporte des difficultés d'application et de comparabilité, compte tenu de la situation actuelle de l'entreprise, qui doit assurer avant tout la poursuite de ses activités.

3.1.2.5. La somme des parties

La méthode d'évaluation par la somme des parties consiste à déterminer la valeur d'une société par application de paramètres de valorisation différenciés pour chaque activité de la société permettant de capturer au mieux les spécificités de celles-ci. Cette méthode n'a pas été retenue dans la mesure où il n'existe pas de sociétés cotées spécialisées sur les segments particuliers de Technicolor Creative Studios (production d'effets visuels pour sociétés de production et divertissements, production d'effets visuels pour publicités), rendant impossible la détermination de paramètres de valorisation spécifiques à ces segments séparément (CMPC, taux de croissance perpétuel, comparables boursiers).

3.2. Données financières servant de base à l'évaluation

3.2.1. Projections Financières

- Les travaux d'évaluation réalisés par la Banque Présentatrice ont été effectués sur la base des données financières historiques publiées et des Projections Financières fournies par la direction de la Société ;

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- Les Projections Financières fournies par la direction de la Société sur la période 2023-2025, ont été préparées par la direction de la Société en septembre 2023 pour refléter le contexte détérioré du marché de la Société avec notamment la crise des studios aux États-Unis qui se poursuit ;
- Les Projections Financières fournies par la direction de la Société sont construites en utilisant une approche ascendante (« *bottom-up* ») en commençant par les prévisions de chaque unité commerciale individuellement (MPC, Mikros, The Mill, Technicolor Games) ;
- On suppose un taux de change fixe sur la période 2024E-2028E.
- Les Projections Financières fournies par la direction de la Société ont été élaborées sur la base des principes comptables suivants :
 - Les principes comptables sont conformes aux principes utilisés dans le dernier rapport annuel publié pour 2022 par Technicolor Creative Studios ;
 - Les Projections Financières fournies par la direction de la Société sont alignées sur les principes IFRS (International Financial Reporting Standards) et comprennent des ajustements concernant les dépenses sans effet sur la trésorerie afin d'utiliser l'EBITDAaL (signifiant EBITDA *after Lease* ou EBITDA après loyers résultant de l'application de l'IFRS16), un agrégat suivi en interne par la Société, offrant une meilleure visibilité sur la génération de trésorerie opérationnelle ;
 - La comptabilisation des revenus suit la norme IFRS15 : les revenus sont comptabilisés au *pro rata* de l'avancement des coûts sur projet : pour MPC et Mikros en utilisant un *pro rata* de l'avancement des coûts de l'équipe, et pour Games en utilisant un *pro rata* de l'avancement des coûts de la production ;
 - Les Projections Financières fournies par la direction de la Société reflètent la période de redressement estimée de l'entreprise après la grève et l'optimisation des coûts, mais l'incertitude demeure quant au calendrier exact de la reprise des activités des studios et notamment des prises de commandes pour Technicolor Creative Studios ;
 - Technicolor Creative Studios a un niveau substantiel de dettes et de remboursements d'intérêts : les Projections Financières fournies par la direction de la Société incorporent tous les calendriers de remboursement.
- Notes importantes :
 - Technicolor Creative Studios a été confrontée à des problèmes financiers et a restructuré sa dette au début de l'année 2023 où un nouveau financement additionnel de €170 million d'euros a été réalisé ;
 - La Société a souffert de la rotation des employés qui a affecté la livraison des projets, et de la grève des studios qui a affecté la conversion des projets / la reconnaissance des revenus, avec de multiples projets retardés repoussant la reconnaissance de certains revenus de 2022 à 2023.

3.2.2. Éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise

La Banque Présentatrice a retenu dans les travaux d'évaluation les éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise estimés au 31 décembre 2023.

Le niveau de dette financière nette (excluant l'IFRS16) est estimé à 971 M€ (incluant une dette subordonnée de 170 M€) au 31 décembre 2023, calculé sur la base d'une dette nominale de 877 M€ augmentée d'une estimation de financement supplémentaire pour 2024.

Les autres éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise tiennent compte de :

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- i. La valeur comptable au bilan des actifs détenus en vue d'une cession prochaine de 1 M€ (montant communiqué au 31 décembre 2022 sur la base des derniers comptes annuels)
- ii. La valeur comptable au bilan des intérêts minoritaires de la Société de 1 M€ (montant communiqué au 31 décembre 2022 sur la base des derniers comptes annuels)
- iii. La valeur comptable au bilan des provisions pour avantages au personnel après impôts de 3 M€ (montant communiqué au 31 décembre 2022 sur la base des derniers comptes annuels et d'un taux d'imposition effectif de 25,0%).

Le total des éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise (excluant l'IFRS16) s'élève à 974 M€ au 31 décembre 2023, comme détaillé ci-dessous.

Éléments de passage de la la valeur des capitaux propres à la Valeur d'Entreprise (en M€)	
(+) Dette nette	971
(-) Actifs détenus en vue de la vente	(1)
(+) Intérêts minoritaires	1
(+) Passifs de retraite (après impôts)	3
Éléments de passage de la Valeur des fonds propres à la VE	
	974

3.2.3 Nombre d'actions sur une base diluée

Le nombre d'actions Technicolor Creative Studios retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 30 492 307. Ce montant correspond au nombre total d'actions en circulation au 29 septembre 2023 (25 511 822 actions augmentées des 5 011 256 actions issues de l'exercice des Bons de Souscription puis diminuées des 30 767 actions – en prenant l'hypothèse que la Société utilise la trésorerie dégagée par l'exercice des Bons de Souscription pour racheter des titres sur le marché, devant ainsi des titres auto-détenues (trésorerie dégagée par l'exercice des Bons de Souscription (« *Treasury Stock Method* »))

Pro Forma de la Structure Actionariale après exercice des BSAs

	# d'actions (#)
(+) Actionnaires existants	5,466,819
(+) Prêteurs à terme actuels	20,045,003
= Pro Forma de la Structure Actionariale avant impact BSAs	25,511,822
(+) Nombre d'actions issu de l'exercice des BSAs	5,011,256
(-) Rachat d'actions par la Société avec les prix d'exercice des BSAs	(30,767)
= Pro Forma de la Structure Actionariale après exercice des BSAs	30,492,311

- Il y a 501 125 088 Bons de Souscription donnant droit à l'attribution de 5 011 256 actions à l'issue de l'exercice des Bons de Souscription
- La Société rachète 30 767 actions avec l'hypothèse retenue que la Société utilise la trésorerie issue de l'exercice des Bons de Souscription pour racheter des titres sur le marché, donc auto-détenus (méthode dite de « *Treasury Stock Method* »)
- Les 300 675 053 Obligations Convertibles émises par la Société (et pouvant donner lieu à l'émission de 15 033 752 Actions supplémentaires) ne sont pas converties.

3.3. Application des méthodes et critères d'évaluation retenus

3.3.1. Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Compte tenu du calendrier de l'Offre, la date du 31 décembre 2023 a été retenue pour l'évaluation de la Société par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie.

L'évaluation de la valeur de la Société par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles s'est appuyée sur les Projections Financières fournies par la direction de la Société, allant de 2023 à 2025, complétée de trois années d'extrapolation construit sur la base d'échanges avec la direction de la Société.

3.3.1.1. Détermination du CMPC

Le coût moyen pondéré du capital de 12,95% retenu pour Technicolor Creative Studios a été calculé sur la base des paramètres de marché et hypothèses suivants :

- d'un taux sans risque de 3,53% (Taux moyen normalisé sans risque à 3 mois, basé sur le taux sans risque Bloomberg par zone géographique dans lesquelles Technicolor Creative Studios opère (Canada : 3,5 %, France : 3,01 % et États-Unis : 4,0 %)) ;
- du bêta désendetté de chaque segment sectoriel de l'échantillon élargi des comparables de Technicolor Creative Studios respectivement de 0,71, 0,82 et 0,88 pour les segments « Divertissement », « Publicité », « Conseil IT » (source Barra Beta Historical World, Bloomberg) ;
- d'une prime de risque de marché historique moyen long-terme de 7,46% au 31 décembre 2022 (source Kroll – 1926-2022) ;
- étant donné la structure financière de la société et son endettement important, l'hypothèse d'un coût de l'endettement financier de 15,87% basé sur la dernière facilité de crédit *New Money* (tranche EUR) émise en juin 2023 par la Société (Euribor (3,87 %) + 0,5 % + 11,5 % PIK) a été retenue ;
- d'un taux d'imposition de 25,0%, cohérent avec le taux effectif retenu dans les Projections Financières fournies par la direction de la Société et l'impôt français des sociétés ;
- étant donné le niveau d'endettement élevé de la Société, le rapport entre la dette financière nette et la valeur du capital a été évalué sur la base des niveaux de *gearing* de l'échantillon élargi des comparables de Technicolor Creative Studios classés par segments d'activités mentionnés ci-dessus, présentant un ratio de dette financière nette sur valeur des fonds propres de 86,9%, 18,6% et 10,0% respectivement pour les segments « Divertissement », « Publicité », « Conseil IT » ;
- d'une prime de taille traduisant le différentiel de taille des entreprises de l'échantillon élargi des comparables et Technicolor Creative Studios.

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

	Divertissement	Publicité	Conseil IT
Taux sans risque normalisé	3.53%	3.53%	3.53%
Prime de risque du marché des actions	7.46%	7.46%	7.46%
Prime de taille	2.20%	2.20%	2.50%
Bêta non endetté	0.71	0.82	0.88
Impôt sur les sociétés conservé	25.00%	25.00%	25.00%
Bêta des capitaux propres re-levered	1.18	0.94	0.94
Coût des capitaux propres	14.52%	12.72%	13.07%
Coût de la dette	15.87%	15.87%	15.87%
Coût de la dette après impôts	11.90%	11.90%	11.90%
Ratio d'endettement	86.92%	18.61%	9.98%
Poids des capitaux propres dans la valeur d'entreprise	53.50%	84.31%	90.93%
Poids de la dette nette financière dans la valeur d'entreprise	46.50%	15.69%	9.07%
Coût moyen pondéré du capital induit	13.30%	12.60%	12.96%
Coût moyen pondéré du capital			12.95%

Source : Sociétés, Factset, Bloomberg, Kroll

3.3.1.2. Détermination du taux de croissance perpétuelle

Le taux de croissance perpétuelle à +2,00% a été retenu, en ligne avec les prévisions à moyen terme du FMI en 2024 sur les principales zones géographiques d'activités du groupe.

3.3.1.3. Autres hypothèses opérationnelles normatives

Sur la base d'échanges avec la direction de la Société, et au terme de la trajectoire des Projections Financières sur la période 2023-2025, une extrapolation a été réalisée sur la période 2026-2028 :

- un taux de croissance du chiffre d'affaires se stabilisant sur la période d'extrapolation vers le taux de croissance perpétuelle de 2,00% en année normative ;
- une marge d'EBITDAaL (EBITDA excluant l'impact de l'IFRS16), sur la période d'extrapolation et l'année normative, atteignant progressivement 13,0% d'ici 2028 (soit la marge EBITDAaL maximale atteinte par la Société depuis 2019) - pour rappel l'EBITDAaL est l'EBITDA *after*

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Lease, agrégat suivi en interne par la Société pour offrir une meilleure visibilité sur la génération de trésorerie opérationnelle;

- une marge d'EBIT stable sur la période 2023-2025, en ligne avec le niveau de maturité atteint en 2025 ;
- un taux d'imposition de 25,0% en tant que taux d'imposition des sociétés en France ;
- un taux d'amortissement en pourcentage du chiffre d'affaires en ligne avec le taux d'investissement normatif de ~6% des revenus ;
- absence de variation du besoin en fonds de roulement en raison des fluctuations significatives du niveau du besoin en fonds de roulement d'une année à l'autre, propres à l'activité de la Société du Groupe et fortement dépendantes des modalités de préfinancement (avances, acomptes) ainsi que des jalons de facturation prévus contractuellement sur les projets.

3.3.1.4. Résultats de l'évaluation par la méthode DCF

Une analyse de sensibilité de la valeur par action Technicolor Creative Studios obtenue à partir de cette méthode a été réalisée, avec

- un CMPC entre 12,50% et 13,50% ;
- un taux de croissance perpétuelle compris entre +1,50% et +2,50%.

Les valeurs obtenues sont présentées ci-dessous :

		CMPC				
		12.50%	12.75%	13.0%	13.25%	13.50%
		Prix par Action Induit (EUR)				
TCP	1.50%	(20.3)	(20.6)	(20.8)	(21.1)	(21.4)
	1.75%	(20.1)	(20.4)	(20.6)	(20.9)	(21.2)
	2.00%	(19.8)	(20.1)	(20.4)	(20.7)	(21.0)
	2.25%	(19.6)	(19.9)	(20.2)	(20.5)	(20.8)
	2.50%	(19.3)	(19.7)	(19.9)	(20.3)	(20.6)

Sur la base de cette analyse de sensibilité, l'approche par la méthode DCF fait ressortir une valeur par action comprise entre (20,9) euros et (19,9) euros par action, avec une valeur centrale de (20,4) euros par action.

3.3.2. Multiples des sociétés comparables cotées

3.3.2.1. Échantillon des sociétés comparables et méthode de calcul des multiples

i. Échantillons de sociétés comparables cotées

La constitution de la liste de sociétés comparables à Technicolor Creative Studios a été réalisée sur la base de critères opérationnels et financiers usuels (secteur d'activité, type de clients, modèle d'affaires, performance financière, etc.). Compte tenu de la spécificité du modèle de la Société, des différences de taille, géographie et de liquidité, il n'existe pas de société qui lui soit pleinement comparable et notamment spécialisée dans la production d'effets visuels pour les films et les productions épisodiques, avec une variété d'applications (publicité, jeux vidéos, etc.) et une couverture géographique similaire.

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

Un échantillon a tout de même été constitué sur la base d'un univers plus large de sociétés comparables :

Producteurs de films et de divertissements : combinaison de groupes diversifiés avec un département ou une activité dédiée à la production d'effets visuels couvrant des applications variées comme les films ou les jeux vidéos. (Keywords Studios, LionsGate Entertainment, Paramount Global, Thunderbird, Walt Disney)

Agences de publicité : modèle d'agence, par projet, créant du contenu publicitaire pour des clients plus diversifiés que ceux de Technicolor Creative Studios. (IPG, Publicis Groupe, Omnicom Group, WPP)

Conseil en informatique : modèle de revenu basé sur la création et le déploiement de projets chez le client. La nature des projets et typologie des clients sont plus diversifiés. (Capgemini, CGI, Reply, SGS)

ii. Multiples d'évaluation et modalités retenus

La Banque Présentatrice a retenu les multiples de VE / EBITDAaL (EBITDA retraité de l'impact de la norme IFRS16), qui permettent la prise en compte de la rentabilité intrinsèque de l'entreprise et de sa capacité à générer des flux de trésorerie.

A l'inverse, deux multiples ont été exclus :

- VE / Chiffre d'affaires, celui-ci ne tenant pas compte de la rentabilité des sociétés comparables;
- Multiple du résultat net (P/E), écarté en raison des différences significatives de structure financière parmi les sociétés comparables ;
- Par ailleurs, l'analyse analogique est basée sur les agrégats d'EBITDAaL de l'année 2025. L'année 2025 a été retenue comme année de référence pour le calcul et l'application des multiples aux vues de la phase transitoire de retournement du groupe sur la période 2023-2024.

iii. Construction des multiples

Les multiples de VE / EBITDAaL (EBITDA retraité de l'impact de la norme IFRS16) des sociétés comparables ont été calculés en divisant la valeur d'entreprise de marché de chaque société, par les projections d'EBITDA retraités de la norme IFRS16.

Les capitalisations boursières des sociétés comparables sont déterminées sur la base des cours de bourse au 29 septembre 2023.

iv. Multiples des sociétés comparables

Les multiples des sociétés comparables utilisés pour les travaux d'évaluation sont présentés dans le tableau suivant :

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Société	Capitalisation Boursière	Valeur d'Entreprise	VE/EBITDAaL		
	MEUR	MEUR	2023E	2024E	2025E
Thunderbird Entertainment	74	83	n.m.	12.0x	11.3x
Keywords Studios	1,440	1,453	10.3x	9.2x	8.5x
Paramount Global	8,575	22,746	8.9x	7.5x	7.1x
Walt Disney	141,291	184,968	12.4x	10.5x	9.2x
Lions Gate Entertainment	1,804	4,948	14.2x	12.2x	11.1x
Médiane - Segment Producteurs Films et Divertissements			11.3x	10.5x	9.2x
Moyenne - Segment Producteurs Films et Divertissements			11.4x	10.3x	9.4x
WPP	9,385	14,043	6.7x	6.5x	6.2x
Publicis	18,311	19,001	7.8x	7.5x	7.3x
Omnicom	14,157	17,857	8.1x	7.7x	7.4x
IPG	10,678	12,194	7.2x	7.0x	6.6x
Médiane - Segment Agence de Publicité			7.5x	7.2x	6.9x
Moyenne - Segment Agence de Publicité			7.4x	7.2x	6.9x
Capgemini	29,818	33,669	10.2x	9.5x	8.7x
Reply	3,320	3,226	11.1x	9.9x	9.1x
CGI	22,480	23,716	12.0x	11.6x	11.4x
SGS	14,894	17,923	13.2x	12.5x	11.8x
Médiane - Segment Conseil IT			11.5x	10.7x	10.2x
Moyenne - Segment Conseil IT			11.6x	10.9x	10.2x
Moyenne			10.2x	9.5x	8.9x
Médiane			10.3x	9.5x	8.7x

Source : Sociétés, analystes, Factset au 29 septembre 2023

3.3.2.2. Évaluation par les multiples

Les multiples médians de VE / EBITDA (EBITDA retraité de l'impact de la norme IFRS16) de l'année 2025 des principales sociétés comparables des secteurs sélectionnés, ont été appliqués à l'EBITDAaL 2025 de la Société.

L'analyse fait ressortir une valeur par action comprise entre (8,71) euros et (7,28) euros.

*Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité
des marchés financiers*

Borne basse

<i>en M€</i>	2023E	2024E	2025E
Médiane VE/EBITDA pour tous les comparables	10.3x	9.5x	8.7x
Valeur d'Entreprise induite	n.a.	n.a.	708.1
Capitalisation Boursière induite	n.a.	n.a.	(265)
Prix par action induit	n.a.	n.a.	(8.71)

Borne haute

<i>en M€</i>	2023E	2024E	2025E
Médiane VE/EBITDA pour le segment Divertissements	11.3x	10.5x	9.2x
Valeur d'Entreprise induite	n.a.	n.a.	751.6
Capitalisation Boursière induite	n.a.	n.a.	(222)
Prix par action induit	n.a.	n.a.	(7.28)

3.3.3. Référence aux transactions récentes sur le capital de la société

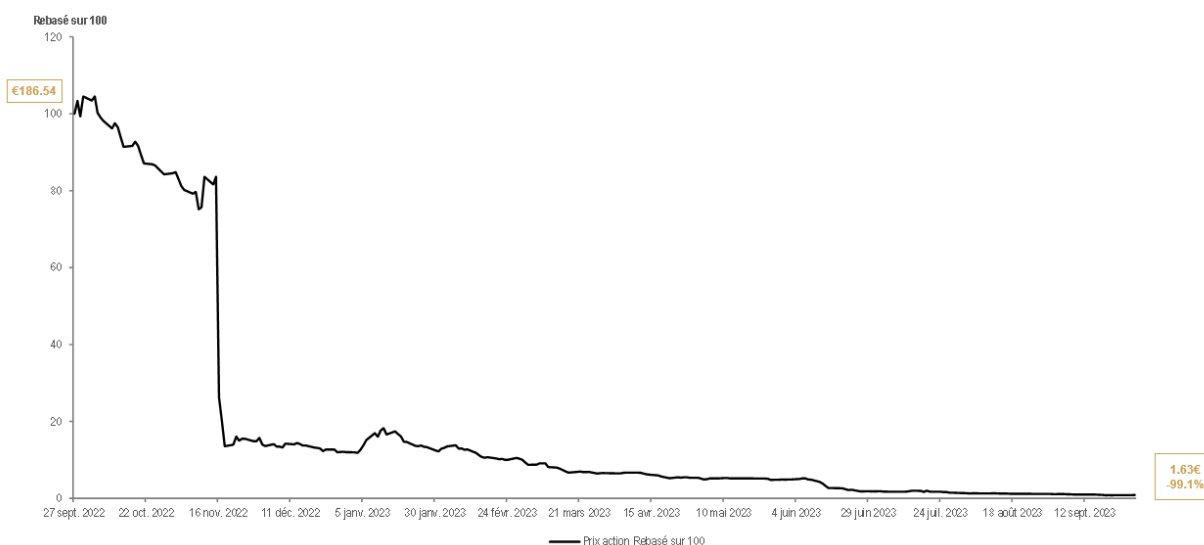
Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur le capital de Technicolor Creative Studios lors des 12 derniers mois.

Le prix offert lors de l'augmentation de capital qui a eu lieu en juin 2023 est de 1,4966 euros par action Technicolor Creative Studios (après prise en compte de l'opération de regroupement d'actions qui a été annoncée au mois de juillet 2023).

Cette opération constitue une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix de 1,4966 euro a été agréé par les actionnaires de référence de la Société ainsi que les principaux actionnaires minoritaires.

Par ailleurs, il est important de noter que le contexte et la situation financière de Technicolor Creative Studios se sont très sérieusement détériorés depuis l'annonce de l'augmentation de capital en avril 2023, avec notamment la grève des studios de productions aux Etats-Unis qui se poursuit, nécessitant un besoin d'un financement additionnel de 30 millions d'euros pour l'année 2023, et avec également des Projections Financières revues à la baisse portant la perspective de retour à la profitabilité à 2025 désormais (annoncé en Octobre 2023).

3.3.4. Approche par les cours boursiers historiques de Technicolor Creative Studios



Source : Factset 29 septembre 2023

Notes importantes :

- 27 septembre 2022 :
 - o Scission de Technicolor Creative Studios - La cotation directe de Technicolor Creative Studios a été réalisée le 27 septembre 2022, suite à l'admission aux négociations des 54 681 915 actions représentant son capital social ;
 - o Le prix de référence des actions de Technicolor Creative Studios a été fixé à 1,9539 euro par action. La capitalisation boursière de la société au jour de la scission était donc de 1,07 milliard d'euros (le graphique étant déjà ajusté pour l'opération de regroupement d'actions qui a été annoncé en mai 2023) ;
 - o Annonce d'un objectif d'EBITDAaL au taux budget de 120-130 millions d'euros en 2022 et de 140-160 millions d'euros en 2023.
- 15 novembre 2022 : « Profit Warning » – Technicolor Creative Studios a lancé un « avertissement sur résultats » et réduit ses prévisions d'EBITDAaL pour 2022 de 120-130 millions d'euros à 45-65 millions d'euros. Les raisons invoquées sont les taux d'attrition élevés, l'incapacité à embaucher du personnel et une faible efficacité de l'ordre de 50 à 60 %, entraînant des problèmes de qualité et des retards dans les livraisons ;
- 03 avril 2023 : Technicolor Creative Studios annonce la signature, le 27 mars 2023, d'un protocole de conciliation par ses prêteurs et ses principaux actionnaires ;
- 09 juin 2023 :
 - o Augmentation de capital – 0,014966323€ par nouvelle action (équivalent, après l'opération de regroupement d'actions, à un prix de 1,4966€ par action) ;
 - o Publication des résultats du premier trimestre 2023.
- 31 mai 2023 : Technicolor Creative Studios a annoncé en mai 2023 que le regroupement des actions prendrait effet le 18 juillet. L'opération s'est traduite par l'échange de 100 actions anciennes d'une valeur nominale de 0,01 € contre une action nouvelle d'une valeur nominale de

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

1,0 € ;

- 26 juillet 2023 : Publication des résultats du premier semestre 2023 inférieurs à ceux attendus et annonce de la finalisation du financement de €170 M (apport de « *New Money* »).

Sur la période considérée (à savoir entre la scission le 27 septembre 2022 et le 29 septembre 2023), le cours de bourse de Technicolor Creative Studios affiche une performance négative de -99,1%.

Globalement, après la publication du « *profit warning* » le 15 novembre 2022, la Société fait face à une attrition des employés et aux grèves des scénaristes et des acteurs à Hollywood qui a affecté la réalisation des projets et la comptabilisation des revenus, avec de nombreux projets retardés et la comptabilisation des revenus repoussée de 2023 à 2024, ainsi qu'à d'importantes mesures de restructuration interne visant à rétablir la rentabilité.

L'approche par les cours de bourse prend pour référence le cours de clôture au 29 septembre 2023, de 1,63 € par action, à savoir le dernier jour de négociation des actions de la Société précédant la date à laquelle l'Offre a été annoncée.

Le tableau ci-dessous représente le cours de clôture de l'action au 29 septembre 2023 ainsi que les références historiques sur différentes périodes :

	Cours de bourse (€)
Clôture au 29 septembre 2023	1.63
CMPV 7 jours de bourse	1.59
CMPV 30 jours de bourse	1.83
CMPV 47 jours de bourse	2.08
CMPV 60 jours de bourse	2.48
Dernière opération récente sur le capital - 15-mai-2023	1.50

- CMPV 7 jours de bourse : Prix moyen de l'action pondéré en fonction du volume sur les 7 derniers jours de bourse ;
- CMPV 30 jours de bourse : Prix moyen de l'action pondéré en fonction du volume sur les 30 derniers jours de bourse ;
- CMPV 47 jours de bourse : Prix moyen de l'action pondéré en fonction du volume sur les 47 derniers jours de bourse (depuis le 27 juillet 2023 : lendemain du communiqué de presse sur les résultats inférieurs à ceux attendus du premier semestre 2023) ;
- CMPV 60 jours de bourse : Prix moyen de l'action pondéré en fonction du volume sur les 60 derniers jours de bourse capturant des jours de cotation avant l'annonce faite le 26 juillet 2023 sur les résultats réalisés inférieurs à ceux attendus du premier semestre 2023 ;
- Dernière opération récente sur le capital : augmentation du capital annoncée le 15 mai 2023 : 0,014966323€ par nouvelle action (équivalent, après l'opération de regroupement d'actions, à un prix de 1,4966€ par action).

3.3.5. Objectifs de cours des analystes de recherche

Le titre Technicolor Creative Studios est suivi par 2 analystes de recherche : Kepler Cheuvreux et Oddo BHF, dont un (Kepler Cheuvreux) publie des notes de recherches régulièrement. Les cours cibles publiés sont datés au 3 octobre 2023 suivant la publication de sa volonté de retrait de cours le 2 octobre 2023 :

29 Septembre 2023

<u>Analyste</u>	<u>Date</u>	<u>TP (EUR)</u>	<u>Reco.</u>
Kepler Cheuvreux	8/8/2023	2.0	Neutre
Oddo BHF	10/3/2023	1.6	Vendre
Moyenne		1.8	
Cours Actuel (29-Sept-23)		1.6	
Prime / Decote sur le cours actuel		+11.4%	
Minimum		1.6	
Maximum		2.0	

La moyenne et la médiane des objectifs de cours des analystes s'élèvent à 1,8 euro, avec une très faible dispersion entre un objectif minimum de 1,6 euro et un objectif maximum de 2,0 euros.

La pertinence de cette référence apparaît limitée ; elle n'est présentée ici qu'à titre indicatif, pour les raisons suivantes :

- Couverture du titre Technicolor Creative Studios par un nombre d'analystes très limité : le titre est en effet couvert par deux analystes (Kepler Cheuvreux et Oddo BHF) dont un (Kepler Cheuvreux) a publié sa dernière note le 3 octobre 2023 mais présentant un modèle d'évaluation datant du 8 août 2023 et donc ne prenant pas en compte les récentes évolutions de la société, et l'autre (Oddo BHF) a publié sa dernière note de recherche le 3 octobre incluant dans son analyse (i) le ralentissement de la trajectoire de reprise du fait de défis sectoriels exacerbés par la grève de Hollywood, (ii) la détérioration des hypothèses prospectives de Chiffre d'Affaires et d'EBITDA malgré d'importantes mesures de réduction de coûts entrepris cette année et (iii) un EBITDA qui restera négatif en 2024 (contrairement aux hypothèses précédemment communiqué en mars dernier);
- Analystes généralistes : les analystes Kepler Cheuvreux et Oddo BHF sont des analystes généralistes couvrant un univers de sociétés très large et très varié pour lequel ils retiennent habituellement les mêmes méthodes de valorisation, sans prise en compte des spécificités propres à Technicolor Creative Studios. De surcroît, ils construisent leur cours cibles en s'appuyant notamment sur des multiples d'EBITDA qui ne prennent pas en compte la détérioration de l'activité, la liquidité des actions et les tendances du marché affectant la croissance et la rentabilité à venir comme par exemple la poursuite des grèves des studios à Hollywood qui affectent le lancement de nouveaux projets et de surcroît impacte à court-moyen terme l'activité de la société.

3.4. Synthèse des travaux d'évaluation

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les critères d'évaluation retenus à titre principal.

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

	Valeur par Action (€)	Prime / (Decote) Induite par le Prix d'Offre
Prix de l'Offre (€)	1.63	

Méthodes retenues a titre principal

Actualisation des flux de trésorerie disponibles ("DCF")		
Borne basse	(20.92)	-%
Borne haute	(19.90)	-%
Multiplés des sociétés comparables cotées		
Borne basse	(8.71)	-%
Borne haute	(7.28)	-%
Références boursières		
Dernier jour de cotation de l'action précédant l'annonce du projet (29 septembre 2023)	1.63	0%
CMPV 7 jours de bourse	1.59	2%
CMPV 30 jours de bourse	1.83	(11%)
CMPV 47 jours de bourse	2.08	(22%)
CMPV 60 jours de bourse	2.48	(34%)
Dernière opération sur le capital		
Augmentation de capital - 15 mai 2023	1.50	9%

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1. Pour les Initiateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Baring Asset Management Limited, agissant au nom et pour le compte des Fonds Baring Asset Management Limited

Représentée par Stuart Mathieson, directeur général

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Baring International Investment Limited, agissant au nom et pour le compte des Fonds Baring International Investment Limited

Représentée par Stuart Mathieson, directeur général

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

TOCU LXII LLC

Représentée par Pacific Investment Management Company LLC, son gestionnaire d'investissement

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

PAF Lux SCA, SICAV-RAIF, agissant au titre de PAF COF III – Compartiment,

Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Représentée par PAF GP S.à.r.l., son *general partner*, elle-même représentée par Dominique Le Gal et Nathalie Houllé, ses gérants

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Glasswort S.à.r.l.

Représentée par Jose Maria Trias, A Manager

Stefan Schmitz, B Manager

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Sculptor Capital LP agissant au nom et pour le compte des Fonds Sculptor

Représentée par Wayne Cohen, son président et directeur des opérations (*chief operating officer*)

4.2. Pour la Banque Présentatrice

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Lazard Frères Banque, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par les Initiateurs, 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 ».

Lazard Frères Banque