

**OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES
ACTIONS DE LA SOCIETE 1000MERCIS SA**

INITIEE PAR :

Positive YmpacT SAS

agissant de concert avec Madame Yseulys Costes et Monsieur Thibaut Munier

NOTE EN REPONSE ETABLIE PAR 1000MERCIS SA



En application des dispositions de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), l'AMF a apposé le visa n°24-511 en date du 4 décembre 2024 sur la présente note en réponse (la « **Note en Réponse** »). La Note en Réponse a été établie par 1000mercis et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

En application des articles 231-19 et 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, agissant en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), est inclus dans la présente Note en Réponse.

La présente Note en Réponse est disponible sur les sites Internet de 1000mercis (www.numberly.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org). Elle peut être obtenue sans frais auprès de :

1000mercis

28, rue de Châteaudun
75009 Paris

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de 1000mercis sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait, selon les mêmes modalités que la présente Note en Réponse.

Un communiqué de presse sera diffusé, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

TABLE DES MATIERES

1.	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE	4
1.1.	Description de l'Offre.....	4
1.2.	Contexte et motifs de l'Offre.....	5
1.3.	Principales caractéristiques de l'Offre	7
2.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'OFFRE	10
2.1.	Composition du Conseil d'administration.....	10
2.2.	Rappel des décisions préalables du Conseil d'administration.....	11
2.3.	Avis motivé du Conseil d'administration.....	11
3.	INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	18
4.	INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTODETENUES	18
5.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	18
6.	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	19
6.1.	Accord de Renonciation.....	19
6.2.	Autres accords dont la Société a connaissance.....	20
7.	ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	20
7.1.	Structure et répartition du capital de la Société	20
7.2.	Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.....	20
7.3.	Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce.....	21
7.4.	Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci.....	21
7.5.	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôles ne sont pas exercés par ce dernier.....	21
7.6.	Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.....	21
7.7.	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société.....	21
7.8.	Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions	22
7.9.	Accords conclus par la Société qui seront modifiés ou prendront fin en cas de changement de contrôle de la Société	24
7.10.	Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.....	24
8.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DU DOCUMENT « AUTRES INFORMATIONS » DE LA SOCIETE	24

9. PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE24

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE

1.1. Description de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Positive YmpacT, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 28, rue de Châteaudun, 75009 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 909 823 643 (« **Positive YmpacT** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert – au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce – avec Madame Yseulys Costes, présidente du conseil d'administration de 1000mercis et directrice générale de 1000mercis, et Monsieur Thibaut Munier, administrateur et directeur général délégué de 1000mercis (ci-après, les « **Fondateurs** » et, ensemble avec l'Initiateur, le « **Concert** »), propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société 1000mercis, société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 28, rue de Châteaudun, 75009 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 429 621 311 (la « **Société** » ou le « **1000mercis** » et, ensemble avec ses filiales directes et indirectes, le « **Groupe** »), d'acquérir en numéraire, dans les conditions décrites ci-après, la totalité des actions de la Société (individuellement, une « **Action** », et ensemble, les « **Actions** ») que le Concert ne détient pas directement ou indirectement à la date de la note d'information (la « **Note d'Information** ») au prix de 30 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre d'une offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et, avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** ») dans les conditions décrites dans la Note d'Information.

Les Actions sont admises à la négociation sur Euronext Growth sous le code ISIN FR0010285965 (mnémorique : ALMIL).

À la date de la Note en Réponse, le Concert détient 2.078.274 Actions auxquelles sont attachés 2.078.277 droits de vote théoriques, représentant – à la connaissance de l'Initiateur – 92,52 % du capital et 92,06 % des droits de vote théoriques de la Société au regard d'un nombre total de 2.246.248 Actions et de 2.257.620 droits de vote théoriques de la Société, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre Publique de Retrait porte sur la totalité des Actions non détenues, directement ou indirectement, par le Concert, à l'exclusion des Actions autodétenues par la Société¹ parmi lesquelles se trouvent des Actions Gratuites Indisponibles (tel que ce terme est défini ci-après) non définitivement attribuées, soit un nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre Publique de Retrait égal à 83.885 Actions. Ce nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre Publique de Retrait pourra être porté à un nombre maximum de 85.545 Actions dans le cas où l'ensemble des Actions Gratuites Indisponibles deviendraient disponibles d'ici à la date de clôture de l'Offre Publique de Retrait (à l'expiration de la période d'acquisition qui leur est applicable, ou en cas de disponibilité anticipée des Actions Gratuites Indisponibles conformément aux dispositions légales ou du règlement de plan applicables).

La situation des bénéficiaires d'actions attribuées gratuitement est décrite à la Section 1.3.8 de la Note en Réponse.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Portzamparc (l'« **Etablissement Présentateur** ») a déposé auprès de l'AMF, le 22 octobre 2024, le projet d'Offre et le projet de note d'information de l'Initiateur.

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

¹ Soit à la connaissance de la Société, un nombre total de 84.089 Actions.

La durée de l'Offre Publique de Retrait sera de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

A l'issue de l'Offre Publique de Retrait, la procédure de retrait obligatoire prévue aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sera mise en œuvre, les conditions étant déjà réunies. Les Actions visées par l'Offre Publique de Retrait (en ce compris, tout ou partie des Actions Gratuites Indisponibles qui deviendraient disponibles à l'issue de l'Offre Publique de Retrait) qui n'auront pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur en contrepartie d'une indemnité en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit 30 euros par Action, nette de tous frais.

Les termes et modalités de l'Offre sont décrits de manière plus détaillée dans la Note d'Information qui a été mis en ligne sur les sites internet de l'Initiateur (<https://positiveympact.com/>) et de l'AMF (<http://www.amf-france.org/>) et qui peut être obtenue sans frais auprès de l'Etablissement Présentateur et de l'Initiateur :

Portzamparc
1, boulevard Haussmann
75009 Paris

Positive YmpacT
28, rue de Châteaudun
75009 Paris

1.2. Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1. Contexte de l'Offre

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée par les Fondateurs pour les besoins de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (tel que ce terme est défini ci-après) initiée par l'Initiateur en 2022.

L'Initiateur est contrôlé conjointement par les Fondateurs au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce. De ce fait, l'Initiateur est présumé agir de concert avec les Fondateurs en application de l'article L. 233-10 du Code de commerce.

Il est précisé que les Fondateurs ont détenu et détiennent (indirectement consécutivement à l'apport décrit ci-après) plus de 50 % des droits de vote de la Société de manière ininterrompue depuis la création de la Société et son introduction en bourse sur le système multilatéral de négociation Alternext (devenu Euronext Growth) en janvier 2006. Depuis la création de la Société, les Fondateurs agissent ensemble et conjointement dans la gestion et la direction de la Société et la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

(a) Rappel des opérations réalisées en 2022

Consécutivement à (i) l'apport par les Fondateurs de 1.221.218 actions de la Société à Positive YmpacT le 7 avril 2022² et (ii) l'acquisition par Positive YmpacT, le 18 mars 2022, d'un bloc représentant 3,83 % du capital de la Société auprès d'un ancien actionnaire minoritaire³, l'Initiateur, agissant de concert avec les Fondateurs, a déposé en avril 2022 une offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre Publique d'Achat Simplifiée** ») visant les actions de la Société que le Concert ne détenait pas, au prix de 30 euros par action, étant précisé que l'Offre Publique d'Achat Simplifiée revêtait un caractère obligatoire.

² Consécutivement à l'apport, l'Initiateur a franchi les seuils de 50 % du capital et des droits de vote de la Société (cf. avis AMF n° 222C0806 en date du 8 avril 2022).

³ Communiqué de presse en date du 17 mars 2022, à la suite duquel la Société a été placée en période de pré-offre (avis AMF n° 222C0639 en date du 18 mars 2022).

L'Offre Publique d'Achat Simplifiée a été déclarée conforme par l'AMF le 24 mai 2022 (cf. D&I 222C1249 du 24 mai 2022) et a permis à l'Initiateur d'acquérir 180.876 actions de la Société.

A la clôture de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, l'Initiateur détenait ainsi 68,29 % du capital et 66,72 % des droits de vote théoriques de la Société (cf. avis de résultat n° 222C1518 publié par l'AMF le 14 juin 2022).

Le 7 octobre 2022, l'Initiateur a acquis auprès de la société NextStage Asset Management un bloc de 164.618 actions de la Société, représentant 7,33 % du capital de la Société, faisant passer la détention du Concert à 75,62 % du capital de la Société à cette date. Cette acquisition est intervenue au prix de 30 euros par action, avant le versement en 2023 d'un dividende et d'un acompte sur dividendes d'un montant total de 10,20 euros par action.

(b) Contrat de Cession Moneta

Le 15 octobre 2024, l'Initiateur a conclu un contrat de cession avec des fonds gérés ou conseillés par Moneta Asset Management SAS⁴ (le « **Contrat de Cession Moneta** ») aux termes duquel l'Initiateur s'est engagé à acquérir auprès de ces fonds un nombre total de 379.763 actions de la Société auxquelles étaient attachés autant de droits de vote théoriques, représentant – à la connaissance de l'Initiateur – 16,91 % du capital et 16,82 % des droits de vote théoriques de la Société (les « **Blocs Moneta** »), au prix de 30 euros par action, soit un prix égal au Prix de l'Offre.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur offrirait, dans un délai de six (6) mois à compter de la réalisation de l'acquisition des Blocs Moneta, un prix supérieur au Prix de l'Offre pour toute acquisition d'actions de la Société, en ce compris dans le cadre de toute offre publique d'acquisition, toute offre publique de retrait, toute procédure de retrait obligatoire ou toute transaction de gré à gré, le Contrat de Cession Moneta prévoit un complément de prix au bénéfice desdits fonds égal (par action) à la différence entre le prix payé au titre de cette transaction et 30 euros.

La signature du Contrat de Cession Moneta ainsi que l'intention de déposer une offre publique de retrait, suivie d'un retrait obligatoire, sur les Actions de la Société que le Concert ne détient pas (à l'exclusion des Actions de la Société autodétenues) ont été annoncées par voie de communiqué de presse publié le 16 octobre 2024 et diffusé à cette même date. En conséquence de la publication de ce communiqué de presse, la Société a été placée en période de pré-offre (avis AMF n° 224C1975 en date du 17 octobre 2024).

En application du Contrat de Cession Moneta, l'acquisition des Blocs Moneta par l'Initiateur a été réalisée le lendemain de la date de publication dudit communiqué de presse, soit le 17 octobre 2024, par une transaction de bloc.

1.2.2. Motifs de l'Offre

Dans la Note d'Information, l'Initiateur a motivé son Offre par les éléments reproduits ci-dessous :

« Le Concert détenant plus de 90 % du capital social et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF, conformément aux dispositions des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Offre Publique de Retrait qui sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des Actions non détenues par le Concert, à l'exception des actions autodétenues (dont les Actions Gratuites Indisponibles, sauf si celles-ci deviennent disponibles d'ici à la clôture de l'Offre Publique de Retrait, soit à raison de l'expiration de la période d'acquisition qui leur est applicable, soit en cas de disponibilité anticipée conformément aux dispositions légales ou du règlement de plan applicables).

⁴ Moneta Asset Management SAS est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 36, rue Marbeuf, 75008 Paris et enregistrée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 447 661 323.

Les motifs qui sous-tendent la présente Offre s'inscrivent dans le prolongement de la stratégie exposée lors de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée qui demeure tout à la fois pertinente et d'actualité. L'Offre permettra ainsi de parachever le projet exposé par l'Initiateur et les Fondateurs au premier semestre 2022.

Dans un environnement des marchés financiers caractérisé par des contraintes grandissantes, l'Offre s'inscrit dans la volonté des Fondateurs de permettre à la Société, à ses dirigeants et à ses équipes, de se concentrer sereinement sur l'exécution de sa stratégie.

La Société a vu sa rentabilité d'exploitation diminuer au cours des dernières années en raison, notamment, d'un environnement concurrentiel plus intense, d'une offre de services comportant moins d'effet de levier et d'une compétition accrue sur le recrutement. Bien que la situation se soit récemment améliorée à la suite d'initiatives stratégiques mises en œuvre par le Groupe, les efforts doivent se poursuivre pour permettre à la Société de maintenir une rentabilité positive et durable.

Dans un environnement très concurrentiel avec de nombreux acteurs non cotés, la cotation de 1000mercis et les fortes contraintes du marché financier ne permettent plus à la Société d'être centrée sur sa stratégie et son objectif de positionner l'entreprise sur un chemin de croissance soutenable. L'Offre s'inscrit dans la perspective de donner l'agilité nécessaire à la Société pour lui permettre d'engager des investissements structurels sans être sous la pression de résultats de court terme des marchés financiers.

L'Offre permettra de créer un nouvel environnement de partage de la création de valeur au profit des équipes. Dans un univers de rareté structurelle des talents, cet atout est indispensable pour les attirer et les fidéliser.

En outre, la structure actionnariale de la Société et le très faible volume d'échanges de ses actions sur le marché boursier ne semblent plus justifier le maintien de la cotation en bourse. Les Fondateurs et l'Initiateur ont ainsi pour objectif de proposer aux actionnaires de la Société une opportunité de liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation, tout en permettant à la Société de se libérer des contraintes associées à la cotation en bourse ».

1.3. Principales caractéristiques de l'Offre

1.3.1. Modalités de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 et suivants, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, Portzamparc, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'Etablissement Présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 22 octobre 2024 le projet d'Offre sous la forme d'une Offre Publique de Retrait Obligatoire visant la totalité des actions non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par le Concert, à l'exception des actions autodétenues par la Société ainsi que le projet de note d'information relatif à l'Offre. La Société a déposé le projet de note en réponse auprès de l'AMF le 19 novembre 2024. L'AMF a publié le même jour un avis de dépôt relatif au projet de note en réponse sur son site Internet (www.amf-france.org).

Le projet de note en réponse tel que déposé auprès de l'AMF a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société situé 28, rue de Châteaudun – 75009 Paris et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (<https://numberly.com/fr/actualites-financieres>).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du projet de note en réponse et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par la Société le 19 novembre 2024.

L'AMF a publié sur son site Internet le 4 décembre 2024 une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'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 emporte visa de la Note d'Information de l'Initiateur.

La Note en Réponse ainsi visée par l'AMF, ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société et auprès de l'Etablissement Présentateur, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (<http://numberly.com/fr/actualites-financieres>).

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

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, 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.

L'Etablissement Présentateur et garant, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur, agissant de concert avec les Fondateurs, dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

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

À la date de la Note en Réponse, le Concert détient 2.078.274 Actions auxquelles sont attachés 2.078.277 droits de vote théoriques, représentant – à la connaissance de l'Initiateur – 92,52 % du capital et 92,06 % des droits de vote théoriques de la Société au regard d'un nombre total de 2.246.248 Actions et de 2.257.620 droits de vote théoriques de la Société, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre Publique de Retrait porte sur la totalité des Actions non détenues, directement ou indirectement, par le Concert, à l'exclusion (i) des actions autodétenues par la Société⁵ et (ii) des Actions Gratuites Indisponibles dont la période d'acquisition n'est pas susceptible d'expirer avant la date estimée de clôture de l'Offre Publique de Retrait (sauf en cas de disponibilité des Actions Gratuites Indisponibles), soit un nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre égal à 83.885 (et égal à 85.545 dans le cas où l'ensemble des Actions Gratuites Indisponibles deviendraient disponibles d'ici à la date de clôture estimée de l'Offre Publique de Retrait dans les cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou du règlement de plan applicables).

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions non détenues par le Concert (autres que les Actions autodétenues par la Société) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation d'un montant égal au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

Par ailleurs, il n'existe, à la date de la Note en Réponse et à la connaissance de la Société, 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 Actions Gratuites Indisponibles et les Actions de la Société autodétenues.

1.3.3. Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait

Les Actions apportées à l'Offre Publique de Retrait devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit

⁵ Soit à la connaissance de l'Initiateur et des Fondateurs, un nombre total de 84.089 Actions.

restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée à l'Offre Publique de Retrait qui ne répondrait pas à cette condition.

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

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre Publique de Retrait. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont inscrites au nominatif et qui souhaitent les apporter à l'Offre Publique de Retrait devront demander dans les meilleurs délais la conversion au porteur de leurs Actions afin de les apporter à l'Offre Publique de Retrait.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre d'apport ou de vente irrévocable au Prix de l'Offre des Actions, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le dernier jour de l'Offre Publique de Retrait.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur sur le marché.

Portzamparc, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

1.3.4. Retrait Obligatoire

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-7 du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les Actions de la Société qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites Actions) moyennant une indemnisation de 30 euros par Action de la Société, nette de tous frais, laquelle sera versée par Uptevia pour le compte de l'Initiateur sur le compte des actionnaires dont les coordonnées bancaires sont connues.

Les modalités détaillées du Retrait Obligatoire sont décrites à la Section 2.6 de la Note d'Information.

1.3.5. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

Les restrictions concernant l'Offre à l'étranger sont décrites à la Section 2.12 de la Note d'Information et s'appliquent à la présente Note en Réponse.

1.3.6. Régime fiscal de l'Offre

Le régime fiscal de l'Offre est décrit à la Section 2.13 de la Note d'Information.

1.3.7. Calendrier de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif est présenté à la Section 2.8 de la Note d'Information établie par l'Initiateur.

1.3.8. Situation des bénéficiaires d'actions attribuées gratuitement

La Société a mis en place des plans d'attribution gratuite d'actions au profit des salariés du Groupe depuis 2016.

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques des plans d'attributions gratuites d'actions en cours mis en place par la Société à la date de la Note en Réponse et à la connaissance de la Société :

	Impact Player 6	Impact Player 7
Date d'assemblée générale	2 juin 2021	28 avril 2023
Date de décision du conseil d'administration	2 juin 2021	4 septembre 2023
Expiration de la période d'acquisition	1 ^{er} janvier 2025	4 septembre 2025
Expiration de la période de conservation	Pas de période de conservation	Pas de période de conservation
Nombre d'actions susceptibles d'être définitivement attribuées	1.352	308
Nombre d'actions définitivement attribuées	0	0

À la connaissance de la Société et à la date de la présente Note en Réponse, il existe un nombre maximum de 1.660 Actions susceptibles d'être acquises au titre des plans décrits ci-dessus qui demeurent soumises à une période d'acquisition (les « **Actions Gratuites Indisponibles** »), et le demeureront jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre Publique de Retrait, et qui ne pourront pas, sous réserve des cas d'acquisition anticipés prévus par la loi ou les termes et conditions des plans, être apportées à l'Offre Publique de Retrait. Il est précisé, en tant que de besoin, que les Actions Gratuites Indisponibles ne sont soumises à aucune période de conservation.

À la connaissance de l'Initiateur et des Fondateurs, il est précisé, sous réserve des cas de disponibilité et de cessibilité anticipés prévus par les dispositions applicables ou, le cas échéant, les stipulations du règlement des plans, que les 1.660 Actions Gratuites Indisponibles ne pourront pas, en principe, être apportées à l'Offre Publique de Retrait mais sont visées par l'Offre Publique de Retrait dans le cas où l'un des cas de disponibilité et de cessibilité prévus par les dispositions applicables ou, le cas échéant, les stipulations du règlement de plan, se réalise. Par ailleurs, ces mêmes Actions Gratuites Indisponibles ne pourront pas, en principe, être transférées à l'Initiateur dans le cadre de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire mais pourront être soumises à l'Accord de Renonciation, tel que décrit à la Section 6.1 ci-dessous.

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'OFFRE

2.1. Composition du Conseil d'administration

A la date de la Note en Réponse, le conseil d'administration de la Société (le « **Conseil d'administration** ») est composé comme suit :

- Madame Yseulys Costes, présidente du Conseil d'administration et directrice générale de la Société ;
- Monsieur Thibaut Munier, administrateur et directeur général délégué de la Société ;
- Madame Cécile Moulard, administratrice* ;

- Monsieur Dominique Roux, administrateur*.

* *Membres indépendants au sens du Code de gouvernement d'entreprise de Middledenxt auquel la Société a choisi de se référer.*

2.2. Rappel des décisions préalables du Conseil d'administration

Conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration a mis en place lors de sa réunion du 2 octobre 2024 un comité *ad hoc* afin de (i) mener un processus de sélection de l'Expert Indépendant, (ii) d'assurer la supervision des travaux de ce dernier dans le cadre de l'Offre et (iii) de préparer un projet d'avis motivé sur l'intérêt de l'Offre et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Le comité *ad hoc* était composé de :

- Madame Yseulys Costes, présidente du Conseil d'administration et directrice générale de la Société ;
- Madame Cécile Moulard, administratrice ;
- Monsieur Dominique Roux, administrateur.

Le 7 octobre 2024 et sur proposition du comité *ad hoc*, le Conseil d'administration a désigné, sur le fondement des dispositions de l'article 261-1, I, 1°, 2° et 4° et de l'article 261-1, II. du règlement général de l'AMF, le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil représenté par Messieurs Didier Kling et Teddy Guérineau dont il a estimé qu'il répond aux critères d'indépendance et de compétence requis par la réglementation, notamment en raison de son expérience et de sa connaissance des activités de la Société.

Les membres du comité *ad hoc* ont pu échanger à plusieurs reprises avec l'Expert Indépendant, en particulier lors des réunions du 5 novembre 2024, du 15 novembre 2024 et de 18 novembre 2024, et suivre la réalisation de ses travaux.

Dans le cadre de ses échanges avec l'Expert Indépendant, et pour les besoins des travaux de ce dernier, la Société lui a communiqué un plan d'affaires qui correspond à la meilleure estimation possible de l'activité future de la Société, et qui a été établi selon les pratiques habituelles.

2.3. Avis motivé du Conseil d'administration

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration se sont réunis le 18 novembre 2024, sous la présidence de Madame Yseulys Costes, présidente du Conseil d'administration de la Société, à l'effet de rendre son avis sur l'intérêt de l'Offre et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, au vu notamment des conclusions du rapport de l'Expert Indépendant et du projet d'avis motivé du comité *ad hoc* réuni ce même jour préalablement à la réunion du Conseil d'administration.

Préalablement à la réunion du Conseil d'administration de la Société, les administrateurs présents ou représentés ont reçu les documents suivants :

- la lettre de mission du cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par Messieurs Didier Kling et Teddy Guérineau, en qualité d'Expert Indépendant, conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF ;
- le rapport d'expertise de l'Expert Indépendant en date du 18 novembre 2024 ;
- le projet d'avis motivé préparé par le comité *ad hoc* conformément à l'article 261-1, III du règlement général de l'AMF ;

- le projet de procès-verbal de la réunion du Conseil d'administration incluant le projet d'avis motivé de ce dernier sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés ;
- le projet de note d'information établi par l'Initiateur contenant notamment les motifs, termes et modalités de l'Offre (dont un calendrier indicatif), les intentions de l'Initiateur, ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ;
- le projet de Note en Réponse établi par la Société ; et
- le projet de communiqué de presse normé relatif au dépôt du projet de note en réponse de la Société.

Les membres du Conseil d'administration présents par visioconférence étaient les suivants :

- Madame Yseulys Costes, président du Conseil d'administration ;
- Madame Cécile Moulard, administratrice ;
- Monsieur Thibaut Munier ; et
- Monsieur Dominique Roux, administrateur.

Monsieur Teddy Guerineau, représentant l'Expert Indépendant, a également participé à la réunion.

Les administrateurs présents ou représentés représentant au moins la moitié des membres en fonction, le Conseil d'administration de la Société a pu valablement délibérer conformément à l'article 14 des statuts de la Société. L'avis motivé reproduit ci-après a été adopté à l'unanimité des membres du Conseil d'administration de la Société présents ou représentés ayant voté, étant précisé que n'ont pas pris part aux délibérations et au vote Madame Yseulys Costes et Monsieur Thibaut Munier, compte tenu de leurs liens avec l'Initiateur.

La délibération du Conseil d'administration contenant l'avis motivé tel que préparé par le comité *ad hoc* et adoptée par les membres présents ou représentés est reproduite ci-dessous :

*« La Présidente rappelle que, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration doit rendre un avis motivé sur l'intérêt du projet d'offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») suivie d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 22 octobre 2024 par la société Positive YmpacT (« **Positive YmpacT** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert avec Mme Yseulys Costes et M. Thibaut Munier, en vue d'acquiescer le solde du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société (les « **Actions** ») au prix de trente (30) euros par Action (l'« **Offre** »), et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, au vu notamment des conclusions du rapport du Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par MM. Didier Kling et Teddy Guerineau, nommé en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »).*

La Présidente rappelle qu'ont été mis à la disposition du Conseil d'administration préalablement à la réunion :

- *la lettre de mission de l'Expert Indépendant ;*
- *le rapport d'expertise de l'Expert Indépendant en date du 18 novembre 2024 (le « **Rapport de l'Expert Indépendant** ») ;*
- *le projet d'avis motivé préparé par le comité ad hoc conformément à l'article 261-1, III du règlement général de l'AMF ;*

- le projet de procès-verbal de la présente réunion du Conseil d'administration incluant le projet d'avis motivé de ce dernier sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés ;
- le projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») établi par Positive YmpacT contenant notamment les motifs, termes et modalités de l'Offre (dont un calendrier indicatif), les intentions de l'Initiateur, ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ;
- le projet de note en réponse établi par la Société (le « **Projet de Note en Réponse** ») ; et
- le projet de communiqué de presse normé relatif au dépôt du Projet de Note en Réponse.

La Présidente rappelle que l'Offre intervient à la suite de l'acquisition le 17 octobre 2024 par l'Initiateur auprès des fonds gérés ou conseillés par Moneta Asset Management SAS d'un nombre total de 379.763 actions de la Société et auxquelles étaient attachés autant de droits de vote théoriques, représentant 16,91 % du capital et 16,82 % des droits de vote théoriques de la Société, au prix de 30 euros par Action.

La Présidente rappelle qu'au terme de l'opération susvisée, l'Initiateur détient 2.078.274 Actions auxquelles sont attachés 2.078.277 droits de vote théoriques, représentant 92,52 % du capital et 92,06 % des droits de vote théoriques de la Société au regard d'un nombre total de 2.246.248 Actions et de 2.257.620 droits de vote théoriques de la Société, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

- **Rappel des principaux termes de l'Offre**

Les principaux termes et conditions du projet d'Offre exposés dans le Projet de Note d'Information sont rappelés ci-après :

- l'Initiateur détient 2.078.274 Actions auxquelles sont attachés 2.078.277 droits de vote théoriques, représentant 92,52 % du capital et 92,06 % des droits de vote théoriques de la Société ;
- le projet d'Offre Publique de Retrait porte sur la totalité des Actions non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, à l'exclusion des Actions autodétenues par la Société, soit un nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre Publique de Retrait égal à 83.885 Actions, ce nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre Publique de Retrait pourra être porté à un nombre maximum de 85.545 Actions dans le cas où l'ensemble des actions gratuites indisponibles deviendraient disponibles d'ici à la date de clôture de l'Offre Publique de Retrait ;
- le prix de l'Offre et de 30 euros par Action, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur sur le marché et la durée de l'Offre Publique de Retrait est fixée à dix (10) jours de négociation ;
- dans la mesure où l'Initiateur détient de concert plus de 90 % du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre Publique de Retrait sera immédiatement suivie d'un retrait obligatoire visant la totalité des Actions de la Société non encore détenues par l'Initiateur, selon la procédure prévue aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF ;
- par conséquent, les Actions visées par l'Offre Publique de Retrait qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 30 euros par Action, nette de tous frais ;
- l'Initiateur a indiqué qu'il sera proposé aux porteurs d'actions gratuites indisponibles (i.e. 1.660 Actions) :
 - un accord de renonciation auxdites actions gratuites permettant aux porteurs des actions gratuites indisponibles de recevoir en contrepartie de leur renonciation une rémunération exceptionnelle en numéraire à hauteur de 30 euros par action gratuite indisponible ; ou

- *un mécanisme de liquidité qui prendrait la forme de promesses croisées d'achat et de vente conclues entre l'Initiateur et les porteurs concernés permettant la cession des actions gratuites au profit de l'Initiateur à l'expiration de la période d'acquisition ;*
- *les intentions suivantes de l'Initiateur pour les douze mois à venir ont été formulées dans le Projet de Note d'Information :*
 - *intentions relatives à la politique, industrielle commerciale et financière : intégralement détenu par les Fondateurs, lesquels dirigent et animent la Société depuis sa création, l'Initiateur entend poursuivre les orientations stratégiques actuelles. L'Offre sera sans incidence sur la stratégie et la politique commerciale de la Société et de ses filiales directes et indirectes (le « Groupe ») ;*
 - *composition des organes sociaux et de direction de la Société : à l'issue de l'Offre, la Société pourra être transformée en une société par actions simplifiée dirigée par l'Initiateur, en la personne de sa Présidente Mme Yseulys Costes et de son Directeur Général M. Thibaut Munier ;*
 - *intentions en matière d'emploi : l'Offre s'inscrit dans une stratégie de poursuite de l'activité de la Société et n'aura pas d'incidence particulière sur les effectifs, la politique salariale et la gestion des ressources humaines de la Société ;*
 - *synergies : l'Initiateur est une société holding constituée le 31 janvier 2022 ayant pour objet l'acquisition, la détention et la gestion d'une participation majoritaire au capital de la Société. Par conséquent, l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société, autres que les économies résultant d'une sortie de cote de la Société ;*
 - *intentions concernant une éventuelle fusion : il n'est pas envisagé de procéder à une fusion de l'Initiateur avec la Société ;*
 - *intentions concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre : dans la mesure où les conditions prévues à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sont d'ores et déjà réunies, l'Offre Publique de Retrait sera immédiatement suivie d'un retrait obligatoire visant la totalité des Actions non apportées à l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 30 euros par Action, nette de tous frais ;*
- *s'agissant de l'intérêt de l'Offre pour la Société et les actionnaires, le Projet de Note d'Information indique que l'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait la possibilité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix attractif.*

- ***Processus et fondement de la désignation de l'Expert Indépendant***

Conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration a mis en place lors de sa réunion du 2 octobre 2024 un comité ad hoc composé de trois membres et comportant une majorité de membres indépendants (au sens du code de gouvernance Middlenext auquel la Société a choisi de se référer) afin de (i) mener un processus de sélection de l'Expert Indépendant, (ii) d'assurer la supervision des travaux de ce dernier dans le cadre de l'Offre et (iii) de préparer un projet d'avis motivé sur l'intérêt de l'Offre et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Le comité ad hoc est composé de :

- *Mme Yseulys Costes, présidente du Conseil d'administration et directrice générale de la Société ;*
- *Mme Cécile Moulard, administratrice* ;*
- *M. Dominique Roux, administrateur*.*

- * Membres indépendants.

Le 7 octobre 2024 et sur proposition du comité ad hoc, le Conseil d'administration a désigné, sur le fondement des dispositions de l'article 261-1-I, 1°, 2° et 4° et de l'article 261-1, II. du règlement général de l'AMF, le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par MM. Didier Kling et Teddy Guerineau, dont il estime qu'il répond aux critères d'indépendance et de compétence requis par la réglementation, notamment en raison de son expérience et de sa connaissance des activités de la Société.

- **Principales diligences accomplies aux fins de la préparation de cet avis motivé**

A compter de sa désignation intervenue le 7 octobre 2024 et jusqu'à la première réunion de présentation du 23 octobre 2024 visée ci-après, l'Expert Indépendant a pu prendre connaissance des éléments qui lui ont été communiqués par la Société conformément à ses demandes d'informations.

Les réunions suivantes ont été organisées avec l'Expert Indépendant dans la perspective de ses travaux et de la préparation de l'avis motivé du Conseil d'administration :

- 23 octobre 2024 : premier rendez-vous de présentation des travaux de valorisation de la banque présentatrice avec l'Expert Indépendant ;
- 29 octobre 2024 : présentation de l'activité de la Société à l'Expert Indépendant par M. Philippe Delieuvin, directeur financier du Groupe ;
- 30 octobre 2024 : présentation de l'initiateur et de l'opération envisagée par Mme Yseulys Costes, président directeur général ;
- 5 novembre 2024 : première réunion entre l'Expert Indépendant et le comité ad hoc concernant l'état d'avancement des travaux ;
- 15 novembre 2024 : présentation par l'Expert Indépendant au comité ad hoc de son projet de rapport ;
- 18 novembre 2024 : réunion de fin de travaux entre l'Expert Indépendant et le comité ad hoc.

Dans le cadre de ses échanges avec l'Expert Indépendant, et pour les besoins des travaux de ce dernier, la Société lui a communiqué un plan d'affaires qui correspond à la meilleure estimation possible de l'activité future de la Société, et qui a été établi selon les pratiques habituelles.

- **Principales observations écrites d'actionnaires reçues dans les conditions prévues par la réglementation boursière**

Néant.

- **Conclusions du Rapport de l'Expert Indépendant**

La conclusion du Rapport de l'Expert Indépendant est reproduite ci-après :

« Notre rapport est établi dans le cadre de l'appréciation du caractère équitable des conditions financières de l'Offre Publique de Retrait, qui sera immédiatement suivie du Retrait Obligatoire, initiés par Positive YmpacT sur les actions émises par 1000mercis, au prix unitaire de 30,0 €.

Plus spécifiquement, il est requis en application de l'article 261-1 I alinéas 1°, 2° et 4° du Règlement Général de l'AMF, au motif que l'Offre est susceptible de générer des conflits d'intérêt au sein du Conseil d'administration de la cible, et de l'article 261-1 II car l'Initiateur procédera à un retrait obligatoire.

Notre conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre est rendue au regard des considérations suivantes :

- L'Offre est en définitive obligatoire du point de vue des actionnaires minoritaires car les conditions sont d'ores et déjà réunies pour que l'Initiateur procède à un retrait obligatoire.
- Le Prix d'offre fait apparaître une prime de +29,3% par rapport au cours de clôture du 15 octobre 2024 (23,2€). Il fait également ressortir une prime comprise entre +18,5% et +24,7% par rapport aux cours moyens pondérés calculés sur une période comprise entre 1 et 12 mois.
- Les références aux transactions significatives récentes sur le capital font ressortir les éléments suivants :
 - ✓ le Prix d'offre est équivalent au prix unitaire payé par l'Initiateur pour l'acquisition des Blocs Moneta, sans que l'analyse des accords connexes ne fasse apparaître d'éléments susceptibles de remettre en cause l'égalité de traitement avec les autres actionnaires ;
 - ✓ le Prix d'offre fait ressortir une prime de +33,6% par rapport au prix ajusté de l'OPAS 2022 et au prix auquel un bloc de titres a été acquis par l'Initiateur en octobre 2022.
- Le Prix d'Offre fait apparaître une prime comprise entre +12% et +17% par rapport aux résultats de la méthode DCF.
- Le Prix d'Offre fait aussi ressortir une prime comprise entre +35% et +43% par rapport aux résultats de la méthode des comparables boursiers, considérée à titre secondaire.
- Il faut souligner que les primes que le Prix d'offre fait apparaître par rapport aux résultats de la méthode DCF et de la méthode des comparables boursiers sont mécaniquement compressées par le fait qu'une part significative de l'actif de 1000mercis est constitué par son siège social. Or, la pleine valeur de cet actif immobilier est prise en compte dans nos calculs et il n'existe pas de raison de proposer une prime par rapport à la pleine valeur de cet actif immobilier. Ces primes n'en demeurent pas moins positives et significatives.
- L'Offre n'est susceptible de générer qu'un montant peu significatif de synergies provenant des économies liées à un retrait de la cote. Nous les avons estimées à 0,13 € par action, soit 0,4% du Prix d'offre.
- Selon notre analyse, les accords connexes relevés dans la documentation juridique ne remettent pas en cause l'équité de traitement entre les actionnaires.

Sur ces bases, nous sommes d'avis que le Prix d'offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000mercis aussi bien dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait que pour le Retrait Obligatoire. »

La Présidente invite ensuite l'Expert Indépendant à présenter plus en détails les conclusions de son rapport au Conseil d'administration, et à échanger avec les administrateurs.

- **Projet d'avis motivé du comité ad hoc**

Les membres du comité ad hoc ont finalisé leur projet d'avis motivé au regard notamment du Rapport de l'Expert Indépendant.

Aux termes de leur projet d'avis motivé, les membres du comité ad hoc proposent, à l'unanimité, au Conseil d'administration d'émettre un avis favorable sur l'Offre et ses conséquences, qui sont, selon leur analyse à l'issue de leurs travaux et de ceux de l'Expert Indépendant, conformes aux intérêts de la Société et plus largement du Groupe, de ses actionnaires et de ses salariés. En outre, les membres du comité ad hoc considèrent qu'il devrait être recommandé aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait.

- **Conclusions et avis du Conseil d'administration**

Dans le respect des meilleurs pratiques de gouvernance s'agissant d'une société cotée, et notamment des principes de gouvernance du code de gouvernance Middlenext auquel la Société a entendu se référer, Madame Yseulys Costes et Monsieur Thibaut Munier indiquent alors s'abstenir de participer aux débats et aux votes des délibérations concernant l'Offre compte tenu de leurs liens avec l'Initiateur.

Connaissance prise (i) des objectifs et intentions exprimés par l'Initiateur, (ii) des conclusions du Rapport de l'Expert Indépendant, (iii) du projet d'avis motivé préparé par les membres du comité ad hoc (iv) ainsi que du Projet de Note en Réponse, et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration, à l'unanimité des membres présents ou représentés et prenant part au vote,

prend acte des principaux termes et conditions du projet d'Offre rappelés ci-dessus ;

prend acte de ce que l'Expert Indépendant conclut au caractère équitable de l'Offre ;

prend acte des travaux et recommandations du comité ad hoc ;

prend acte que l'Expert Indépendant a déclaré avoir disposé d'un délai suffisant pour élaborer son rapport compte-tenu des caractéristiques de l'Offre ;

prend acte que l'Offre sera sans incidence sur la stratégie et la politique commerciale du Groupe ;

prend acte qu'à l'issue de l'Offre, la Société pourra être transformée en une société par actions simplifiée dirigée par l'Initiateur, en la personne de sa Présidente Mme Yseulys Costes et de son Directeur Général M. Thibaut Munier ;

prend acte que l'Offre s'inscrit dans une stratégie de poursuite de l'activité du Groupe et n'aura pas d'incidence particulière sur les effectifs, la politique salariale et la gestion des ressources humaines du Groupe ;

prend acte que l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société, autre que les économies résultant d'une sortie de cote de la Société ;

prend acte que dans la mesure où les conditions prévues à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sont d'ores et déjà réunies, l'Offre Publique de Retrait sera immédiatement suivie du Retrait Obligatoire, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 30 euros par Action, nette de tous frais ;

considère que l'Offre représente une opportunité pour les actionnaires d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix attractif ;

décide, conformément aux recommandations du comité ad hoc, que l'Offre et ses conséquences sont conformes aux intérêts de la Société et plus largement du Groupe, de ses actionnaires et de ses salariés et ainsi d'émettre un avis favorable sur l'Offre Publique de Retrait, qui sera suivie du Retrait Obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 30 euros par Action, nette de tous frais ;

décide, conformément aux recommandations du comité ad hoc, de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait ;

prend acte que Mme Cécile Moulard et M. Dominique Roux ont indiqué souhaiter apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait ;

approuve le Projet de Note en Réponse de la Société et le projet de communiqué de presse normé relatif au dépôt du Projet de Note en Réponse ; et

donne tous pouvoirs au Président Directeur général et/ou au Directeur général délégué agissant ensemble ou séparément, avec faculté de délégation, à l'effet de finaliser, signer et déposer tout document relatif au Projet de Note en Réponse relatif à l'Offre ainsi que tout autre document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de la Société devant être déposé auprès de l'AMF et publié conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF ainsi que toute attestation requise dans le cadre de l'Offre et plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires à la bonne réalisation de l'Offre (en ce compris la publication de tout communiqué de presse requis par la réglementation applicable). »

3. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il est rappelé que Madame Yseulys Costes, administrateur et Président-Directeur général ainsi que Monsieur Thibaut Munier, administrateur et Directeur général délégué, détiennent respectivement deux (2) Actions et une (1) Action afin de respecter l'obligation de détention d'au moins une (1) Action prévue par l'article 12 des statuts de la Société pendant toute la durée de leurs fonctions d'administrateurs de la Société. En conséquence, Madame Yseulys Costes et Monsieur Thibaut Munier n'ont pas l'intention d'apporter les Actions de la Société qu'ils détiennent à l'Initiateur.

Madame Cécile Moulard et Monsieur Dominique Roux ont indiqué souhaiter apporter leurs Actions à l'Offre, conformément à l'avis motivé du Conseil d'administration du 18 novembre 2024.

A l'issue de l'Offre, la Société pourra être transformée en une société par actions simplifiée dirigée par l'Initiateur, en la personne de sa Présidente Madame Yseulys Costes et de son Directeur Général Monsieur Thibaut Munier.

4. INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTODETENUES

Conformément aux termes de l'Offre, les Actions autodétenues par la Société, soit 84.089 Actions à la date de la Note en Réponse, ne sont pas visées par l'Offre et ne seront ainsi pas apportées, sous réserve, le cas échéant, des cas de disponibilité anticipée applicables aux Actions Gratuites (et sans préjudice de l'Accord de Renonciation).

5. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de la Société a désigné le 7 octobre 2024, sur proposition du comité *ad hoc*, le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil en qualité d'Expert Indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

La conclusion du rapport de l'Expert Indépendant en date du 18 novembre 2024, qui est intégralement reproduit en **Annexe 1**, est la suivante :

« Notre rapport est établi dans le cadre de l'appréciation du caractère équitable des conditions financières de l'Offre Publique de Retrait, qui sera immédiatement suivie du Retrait Obligatoire, initiés par Positive YmpacT sur les actions émises par 1000mercis, au prix unitaire de 30,0 €.

Plus spécifiquement, il est requis en application de l'article 261-1 I alinéas 1°, 2° et 4° du Règlement Général de l'AMF, au motif que l'Offre est susceptible de générer des conflits d'intérêt au sein du Conseil d'administration de la cible, et de l'article 261-1 II car l'Initiateur procédera à un retrait obligatoire.

Notre conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre est rendue au regard des considérations suivantes :

- *L'Offre est en définitive obligatoire du point de vue des actionnaires minoritaires car les conditions sont d'ores et déjà réunies pour que l'Initiateur procède à un retrait obligatoire.*

- *Le Prix d'offre fait apparaître une prime de +29,3% par rapport au cours de clôture du 15 octobre 2024 (23,2€). Il fait également ressortir une prime comprise entre +18,5% et +24,7% par rapport aux cours moyens pondérés calculés sur une période comprise entre 1 et 12 mois.*
- *Les références aux transactions significatives récentes sur le capital font ressortir les éléments suivants :*
 - ✓ *le Prix d'offre est équivalent au prix unitaire payé par l'Initiateur pour l'acquisition des Blocs Moneta, sans que l'analyse des accords connexes ne fasse apparaître d'élément susceptible de remettre en cause l'égalité de traitement avec les autres actionnaires ;*
 - ✓ *le Prix d'offre fait ressortir une prime de +33,6% par rapport au prix ajusté de l'OPAS 2022 et au prix auquel un bloc de titres a été acquis par l'Initiateur en octobre 2022.*
- *Le Prix d'Offre fait apparaître une prime comprise entre +12% et +17% par rapport aux résultats de la méthode DCF.*
- *Le Prix d'Offre fait aussi ressortir une prime comprise entre +35% et +43% par rapport aux résultats de la méthode des comparables boursiers, considérée à titre secondaire.*
- *Il faut souligner que les primes que le Prix d'offre fait apparaître par rapport aux résultats de la méthode DCF et de la méthode des comparables boursiers sont mécaniquement compressées par le fait qu'une part significative de l'actif de 1000mercis est constitué par son siège social. Or, la pleine valeur de cet actif immobilier est prise en compte dans nos calculs et il n'existe pas de raison de proposer une prime par rapport à la pleine valeur de cet actif immobilier. Ces primes n'en demeurent pas moins positives et significatives.*
- *L'Offre n'est susceptible de générer qu'un montant peu significatif de synergies provenant des économies liées à un retrait de la cote. Nous les avons estimées à 0,13 € par action, soit 0,4% du Prix d'offre.*
- *Selon notre analyse, les accords connexes relevés dans la documentation juridique ne remettent pas en cause l'équité de traitement entre les actionnaires.*

Sur ces bases, nous sommes d'avis que le Prix d'offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000mercis aussi bien dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait que pour le Retrait Obligatoire. »

6. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

6.1. Accord de Renonciation

Il existe 1.660 Actions Gratuites Indisponibles dont sont porteurs certains salariés du Groupe (les « **Porteurs d'AGA Indisponibles** »).

Dans la mesure où l'Initiateur sera en mesure de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, il sera proposé aux Porteurs d'AGA Indisponibles, postérieurement au dépôt de l'Offre Publique de Retrait, un accord de renonciation aux Actions Gratuites Indisponibles (l'« **Accord de Renonciation** »).

Aux termes des Accords de Renonciation, les Porteurs d'AGA Indisponibles seront invités, d'ici à la clôture de l'Offre Publique de Retrait, à renoncer à l'attribution définitive des Actions Gratuites Indisponibles et recevront, en ce cas, une rémunération exceptionnelle en numéraire à hauteur de 30 euros par Action Gratuite Indisponible.

6.2. Autres accords dont la Société a connaissance

À l'exception (i) du Contrat de Cession Moneta décrit à la Section 1.2.1(b) de la présente Note en Réponse et (ii) des accords décrits à la Section 6.1 ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

7. **ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE**

7.1. Structure et répartition du capital de la Société

A la date de la présente Note en Réponse, le capital social de la Société s'élève à 224.624,80 euros, divisé en 2.246.248 Actions d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune.

A la date de la présente Note en Réponse et sur la base des informations connues de la Société, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante postérieurement à l'acquisition des Blocs Moneta :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Mme Yseulys Costes	2	0,000 %	4	0,000 %
M. Thibaut Munier	1	0,000 %	2	0,000 %
Initiateur	2.078.271	92,52 %	2.078.271	92,06 %
Total Concert	2.078.274	92,52 %	2.078.277	92,06 %
Actions autodétenues	84.089	3,74 %	84.089	3,73 %
Public	83.885	3,73 %	95.254	4,22 %
Total	2.246.248	100 %	2.257.620	100 %

7.2. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

Conformément aux dispositions de l'article 8.3 des statuts de la Société, tout actionnaire, agissant seul ou de concert, qui vient à détenir un nombre d'actions ou de droits de vote supérieur aux seuils de participation au capital social définis à cet effet par l'article L.233-7, I du Code de commerce (à savoir 5 %, 10 %, 20 %, 30 %, 33,33 %, 50 %, 90 % et/ou 95 % du capital et/ou des droits de vote), est tenu d'informer la Société dans les délais et conditions prévues par la loi. Ces informations sont également transmises à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

Conformément à ces mêmes dispositions, tout actionnaire, agissant seul ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir un nombre d'actions représentant une fraction supérieure à 50 % ou 95 % du capital social ou des droits de vote, est tenu d'en informer l'Autorité des marchés financiers au plus tard avant la clôture des négociations du quatrième jour de bourse suivant le jour du franchissement du seuil de participation susvisé, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers (étant précisé que, en tant que de besoin, ces dispositions statutaires n'ont pas été mises à jour de l'évolution de la réglementation en vigueur).

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les conditions prévues par les dispositions du Code de commerce.

La Société n'a pas connaissance d'autres restrictions aux transferts d'actions insérées dans des conventions autres que celles mentionnées dans la présente Note en Réponse.

Les dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce ne sont pas applicables à la Société en ce que ses actions sont admises à la négociation sur Euronext Growth.

7.3. Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce

A la date de la présente Note en Réponse et à la connaissance de la Société, le capital social de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué à la Section 7.1 ci-dessus.

En application des dispositions des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, des articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF (applicables par renvoi au titre de l'article 223-15-1 du règlement général de l'AMF), l'Initiateur a déclaré à la Société et à l'AMF, après la conclusion du Contrat de Cession Moneta le 15 octobre 2024, avoir franchi à la hausse les seuils légaux de 90 % du capital et des droits de vote de la Société. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le numéro 224C1999 le 18 octobre 2024.

Par ailleurs, conformément à l'article 8.3 des statuts de la Société, l'Initiateur a déclaré à la Société, par lettre recommandée en date du 18 octobre 2024, avoir franchi à la hausse les seuils statutaires de 90 % du capital et des droits de vote de la Société.

7.4. Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Néant.

7.5. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôles ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

7.6. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Non applicable.

7.7. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

7.7.1. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration

Conformément à l'article 12 des statuts de la Société, la Société est administrée, sauf dérogations légales, par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'assemblée générale ordinaire.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années. Ces fonctions prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de l'administrateur intéressé. Les administrateurs sont rééligibles.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire. Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 65 ans sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers des membres du conseil le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge. Si cette proportion est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel le dépassement aura lieu. Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, le tout sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Lorsque la personne morale administrateur met fin au mandat de son représentant permanent, elle doit notifier sans délai à la Société, par lettre recommandée, sa décision ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent. En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter l'effectif du conseil. Ces nominations doivent intervenir obligatoirement dans les trois mois de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal. Les nominations provisoires ainsi effectuées par le conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis restent cependant valables.

Lorsque le nombre d'administrateurs devient inférieur au minimum légal, les administrateurs restant en fonctions doivent convoquer immédiatement l'assemblée ordinaire en vue de compléter l'effectif du conseil. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Les administrateurs personnes physiques ne peuvent exercer simultanément dans plus de cinq conseils d'administration ou de surveillance de sociétés anonymes ayant leur siège en France métropolitaine, sauf les exceptions prévues par la loi.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat correspond à un emploi effectif. Il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail. Le nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

7.7.2. Règles applicables à la modification des statuts de la Société

Les règles applicables à la modification des statuts de la Société sont celles prévues par la loi et les règlements en vigueur.

7.8. Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions

Objet	Date de l'Assemblée générale	Durée	Plafond	Utilisation faite de ces délégations
Autorisation consentie au conseil d'administration a l'effet de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions	Assemblée générale du 23 mai 2024 (10 ^{me})	18 mois Expiration : 23 novembre 2025	10 % du capital	Mise en œuvre de la délégation par le Conseil d'administration

Objet	Date de l'Assemblée générale	Durée	Plafond	Utilisation faite de ces délégations
	résolution)			le 23 mai 2024
Autorisation à conférer au conseil d'administration afin de réduire le capital par annulation d'actions auto-détenues	Assemblée générale du 23 mai 2024 (11 ^{ème} résolution)	18 mois Expiration : 23 novembre 2025		Néant
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres de capital et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription	Assemblée générale du 28 avril 2023 (10 ^{ème} résolution)	26 mois Expiration : 28 juin 2025	100.000 € Montant nominal des valeurs mobilières émises : 40.000.000 €	Néant
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre, par voie d'offres au public des titres de capital et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription	Assemblée générale du 28 avril 2023 (11 ^{ème} résolution)	26 mois Expiration : 28 juin 2025	100.000 € Montant nominal des valeurs mobilières émises : 40.000.000 €	Néant
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre, par voie d'offres visées au II de l'article L.411-2 du CMF, des actions et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription	Assemblée générale du 28 avril 2023 (12 ^{ème} résolution)	26 mois Expiration : 28 juin 2025	100.000 € Montant nominal des valeurs mobilières émises : 40.000.000 €	Néant
Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titre à émettre dans la limite de 15% de l'émission	Assemblée générale du 28 avril 2023 (13 ^{ème} résolution)	26 mois Expiration : 28 juin 2025	15 % de l'émission initiale	Néant
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport	Assemblée générale du 28 avril 2023 (15 ^{ème} résolution)	26 mois Expiration : 28 juin 2025	100.000 euros	Néant
Autorisation consentie au conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et aux mandataires sociaux de la Société et de ses filiales	Assemblée générale du 28 avril 2023 (16 ^{ème} résolution)	38 mois Expiration : 28 juin 2026	10 % du capital	Conseil d'administration du 4 septembre 2023 : examen et arrêté du plan Impact Player 7, et examen et arrêté de la liste des bénéficiaires.

Objet	Date de l'Assemblée générale	Durée	Plafond	Utilisation faite de ces délégations
Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions réservées aux salariés de la Société et/ou de ses filiales	Assemblée générale du 28 avril 2023 (17 ^{ème} résolution)	26 mois Expiration : 28 juin 2026	Montant nominal maximum de l'augmentation de capital : 20.000 euros	Néant

7.9. Accords conclus par la Société qui seront modifiés ou prendront fin en cas de changement de contrôle de la Société

A la connaissance de la Société, aucune convention ou contrat significatif conclu par la Société ne sera résilié du fait de la réalisation de l'Offre, qui n'aura pas pour conséquence un changement de contrôle au niveau de la Société dans la mesure où cette dernière était déjà contrôlée par l'Initiateur (et en dernier lieu par les Fondateurs), au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, à la date de dépôt de la Note d'Information.

7.10. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

À la connaissance de la Société et à la date de la présente Note en Réponse, il n'existe aucun accord concernant une éventuelle indemnité due aux membres du Conseil d'administration ou aux salariés dans le cas où ils démissionneraient ou seraient licenciés sans raisons substantielles ou si, dans le contexte de l'Offre, leur emploi prendrait fin.

8. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DU DOCUMENT « AUTRES INFORMATIONS » DE LA SOCIETE

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, le document « *Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables* » de la Société sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait.

Il sera disponible sur les sites internet de la Société (www.numberly.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) et sera également tenu à la disposition du public sans frais au siège social de la Société sis 28 rue de Châteaudun – 75009 Paris. Un communiqué sera diffusé afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

9. PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

« À ma connaissance, les informations figurant dans la présente Note en Réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Yseulys Costes

Président-Directeur général

1000mercis

Annexe 1

Rapport de l'Expert Indépendant



RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE
D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE
VISANT LES ACTIONS DE LA
SOCIETE 1000MERCIS
INITIEE PAR LA SOCIETE POSITIVE YMPACT

novembre 2024

Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil
3 Avenue Berthie Albrecht
75008 Paris

Sommaire

1.	Présentation de l'Offre.....	5
1.1	Sociétés concernées par l'Offre	5
1.2	Présentation des termes de l'Offre.....	6
1.3	Présentation des motifs de l'Offre	6
1.4	Présentation des intentions de l'Initiateur	7
1.5	Financement de l'Opération.....	8
2.	Présentation de 1000mercis et de ses marchés	9
2.1	1000mercis : un pionnier de la publicité et du marketing digitale présent sur trois activités complémentaires.....	9
2.2	La publicité digitale : un marché connaissant toujours une croissance séculaire.....	11
2.3	La publicité digitale : une chaîne de valeur complexe dominée par un trio d'acteurs.....	12
2.4	Fortement impactée par le ralentissement du marché de la publicité digitale causé par la crise sanitaire en 2020, 1000mercis a retrouvé le chemin de la croissance et de la profitabilité tout en restant dans une situation fragile	13
2.5	Un bilan reflétant le choix d'acquérir son siège social et les opérations passées sur son capital	15
2.6	Synthèse : analyse SWOT de 1000mmmercis.....	17
3.	Données structurant l'évaluation de 1000Mercis	18
3.1	Date d'évaluation	18
3.2	Structure du capital et nombre d'actions retenu.....	18
3.3	Ajustement entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres	18
4.	Eléments d'appréciation du Prix d'Offre	22
4.1	Méthodes d'évaluation et références de valorisation écartées.....	22
4.2	Référence au cours de bourse – à titre principal.....	24
4.3	Référence aux transactions significatives récentes sur le capital de 1000mercis – à titre principal.....	27
4.4	Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) - à titre principal	28
4.5	Méthode des comparables boursiers – à titre secondaire.....	33
4.6	Analyse des synergies attendues	36
4.7	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre.....	37
5.	Analyse des éléments d'appréciation du Prix d'offre établis par l'Etablissement présentateur	38
5.1	Choix des critères d'évaluation	38
5.2	Mise en œuvre des références et méthodes.....	38
6.	Analyse des accords connexes.....	41
6.1	Contrat de Cession MONETA.....	41
6.2	Accord de renonciation des titulaires d'actions gratuites	41
7.	Contact avec des tiers	42
8.	Conclusion.....	43
	Annexe1 : Présentation de l'Expert Indépendant et déroulement de l'expertise	45
	Annexe 2 : Lettre de mission	50

**RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT
DANS LE CADRE D'UNE OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN
RETRAIT OBLIGATOIRE**

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil a été désigné par le Conseil d'administration de la société 1000mercis (ci-après, la « **Société** » ou « **1000mercis** ») en date du 7 octobre 2024 en qualité d'expert indépendant, sur proposition du comité ad-hoc constitué pour les besoins de la présente opération.

L'objet de cette désignation est d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes par la société Positive YmpacT (ci-après, « **l'Initiateur** »), agissant de concert avec Mme Yseulys COSTES, présidente du conseil d'administration et directrice générale de 1000mercis, et M. Thibaut MUNIER, administrateur et directeur général délégué de 1000mercis (ci-après, l'Initiateur, Mme Yseulys COSTES et M. Thibaut MUNIER sont désignés comme le « **Concert** »), dans le cadre de l'offre publique de retrait (ci-après, « **l'Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (ci-après, le « **Retrait Obligatoire** », avec l'Offre Publique de Retrait, « **l'Offre** ») visant les actions émises par 1000mercis.

Notre désignation est intervenue, tout d'abord, conformément à l'article 261-1 I du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après, « **RGAMF** ») qui requiert la désignation d'un expert indépendant, en raison des conflits d'intérêts potentiels au sein du Conseil d'administration que l'Offre est susceptible de générer, car :

- « *la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre* » (alinéa 1°) ;
- « *les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance* » (alinéa 2°) ;
- « *il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée* » (alinéa 4°).

Cette désignation est intervenue, également, au visa de l'article 261-1 II du RGMAF qui stipule que « *la société visée désigne également un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sous réserve des dispositions de l'article 237-3* ».

Le présent rapport a été établi conformément à l'article 262-1 du RGAMF et à son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006, modifiée le 10 février 2020, relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006 modifiées le 19 octobre 2006, le 27 juillet 2010 et le 10 février 2020. Nos diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents publics et informations qui nous ont été transmis par la Société, l'Initiateur et leurs conseils, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

La présente attestation ne constitue pas une recommandation de participer ou non à l'Offre.

Le présent rapport est organisé comme suit :

1. Présentation de l'Offre
2. Présentation de 1000mercis et de ses marchés
3. Données structurant l'évaluation de 1000mercis
4. Eléments d'appréciation du Prix d'offre
5. Analyse des éléments d'appréciation du Prix d'offre établis par l'Etablissement présentateur
6. Analyse des accords connexes
7. Contact avec des tiers
8. Conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre

1. Présentation de l'Offre

1.1 Sociétés concernées par l'Offre

1.1.1 Présentation de la société visée par l'Offre – 1000mercis

1000mercis est une société anonyme immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 429 621 311, dont le siège social se situe au 28, rue de Châteaudun, 75009 Paris.

Son capital social s'élève à 224.624,80 euros et est composé de 2.246.248 actions.

Il se répartit de la manière suivante, selon le projet de note d'information, postérieurement à l'exécution du contrat de cession conclu le 15 octobre 2024 entre l'Initiateur et des fonds gérés ou conseillés par MONETA Asset Management SAS (ci-après, le « **Contrat de Cession MONETA** ») et portant sur un nombre total de 379.763 actions de la Société (ci-après, les « **Blocs MONETA** »).

Figure 1. Répartition du capital et des droits de vote de la Société postérieurement à l'exécution du Contrat de cession MONETA

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% des droits de vote
Mme Yseulys Costes	2	0,00%	4	0,00%
M. Thibaut Munier	1	0,00%	2	0,00%
Initiateur	2 078 271	92,52%	2 078 271	92,06%
Total Concert	2 078 274	92,52%	2 078 277	92,06%
Actions autodétenues	84 089	3,74%	84 089	3,72%
Public	83 885	3,73%	95 254	4,22%
Total	2 246 248	100,0%	2 257 620	100,0%

Source : projet de note d'information, § 1.2.2.

Les actions de la Société sont admises à la négociation sur Euronext Growth sous le code ISIN FRO010285965 (mnémonique ALMIL).

1.1.2 Présentation de l'Initiateur de l'Offre – Positive Ympact

Positive Ympact est une société par actions simplifiée au capital social de 36.636.640 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 909 823 643, dont le siège social se situe au 28, rue de Châteaudun, 75009 Paris.

L'Initiateur a été constitué par Mme Yseulys COSTES et M. Thibaut MUNIER (ci-après, les « **Fondateurs** ») pour les besoins de l'Offre Publique d'Achat simplifiée réalisée par celui-ci en 2022 (ci-après, « **l'OPAS 2022** »).

Il a pour objet l'acquisition, la détention et la gestion d'une participation majoritaire au capital de la Société.

1.2 Présentation des termes de l'Offre

Les termes de l'Offre sont décrits au paragraphe 2.2 du projet de note d'information.

L'Initiateur s'engage à acquérir, dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, la totalité des actions émises par la Société que le Concert ne détient pas, à l'exception des actions autodétenues par la Société, au prix de 30,0 euros par action (ci-après, le « **Prix d'offre** »).

Les actions visées par l'Offre qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation égale au Prix d'offre, soit 30,0 euros par action.

1.3 Présentation des motifs de l'Offre

Il est exposé au paragraphe 1.2.3 du projet de note d'information que « *Les motifs qui sous-tendent la présente Offre s'inscrivent dans le prolongement de la stratégie exposée lors de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée qui permettra ainsi de parachever le projet exposé par l'Initiateur et les Fondateurs au premier semestre 2022.*

Dans un environnement des marchés financiers caractérisé par des contraintes grandissantes, l'Offre s'inscrit dans la volonté des Fondateurs de permettre à la Société, à ses dirigeants et à ses équipes, de se concentrer sereinement sur l'exécution de sa stratégie.

La Société a vu sa rentabilité d'exploitation diminuer au cours des dernières années en raison, notamment d'un environnement concurrentiel plus intense, d'une offre de services comportant moins d'effet de levier et d'une compétition accrue sur le recrutement. Bien que la situation se soit récemment améliorée à la suite d'initiatives stratégiques mises en œuvre par le Groupe, les efforts doivent se poursuivre pour permettre à la Société de maintenir une rentabilité positive et durable.

Dans un environnement très concurrentiel avec de nombreux acteurs non cotés, la cotation de 1000mercis et les fortes contraintes du marché financier ne permettent plus à la Société d'être centrée sur sa stratégie et son objectif de positionner l'entreprise sur un chemin de croissance soutenable. L'Offre s'inscrit dans la perspective de donner l'agilité nécessaire à la Société pour lui permettre d'engager des investissements structurels sans être sous la pression de résultats de court terme des marchés financiers.

L'Offre permettra de créer un nouvel environnement de partage de la création de valeur au profit des équipes. Dans un univers de rareté structurelle des talents, cet atout est indispensable pour les attirer et les fidéliser.

En outre, la structure actionnariale de la Société et le très faible volume d'échanges de ses actions sur le marché boursier ne semblent plus justifier le maintien de la cotation en bourse. Les Fondateurs et l'Initiateur ont ainsi pour objectif de proposer aux actionnaires de la Société une opportunité de liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation, tout en permettant à la Société de se libérer des contraintes associées à la cotation en bourse ».

1.4 Présentation des intentions de l'Initiateur

Il est décrit au paragraphe 1.3 du projet de note d'information les intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir dont les principales sont les suivantes :

1.4.1 Intentions relatives à la politique, industrielle commerciale et financière

L'Initiateur expose que « *L'Offre sera sans incidence sur la stratégie et la politique commerciale du Groupe* ».

1.4.2 Intentions en matière de composition des organes sociaux et de direction de la Société

L'Initiateur indique que « *A l'issue de l'Offre, la Société pourra être transformée en une société par actions simplifiée dirigée par l'Initiateur, en la personne de son Président Madame Yseulys Costes et de son Directeur Général Monsieur Thibaut Meunier* ».

1.4.3 Intentions en matière d'emploi

L'Initiateur écrit que l'Offre « *n'aura pas d'incidence particulière sur les effectifs, la politique salariale et la gestion des ressources humaines de la Société* ».

1.4.4 Intentions concernant une éventuelle fusion

L'Initiateur indique ne pas envisager « *de procéder à une fusion de l'Initiateur avec la Société* ».

1.4.5 Intentions concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

L'Initiateur expose que « *Dans la mesure où les conditions prévues à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'MF sont d'ores et déjà réunies, l'Offre Publique de Retrait sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des Actions non apportées à l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 30 euros par action, nette de tous frais* ».

Il précise que « *cette procédure de Retrait Obligatoire entraînera la radiation des actions de la Société d'Euronext Growth Paris* ».

1.4.6 Intentions concernant la politique de dividendes

L'Initiateur écrit que « *La réalisation de l'Offre n'affectera pas les modalités de détermination de la politique de dividendes de la Société* ».

Il précise que « *les organes sociaux de la Société pourraient être amenés à proposer la distribution d'un dividende postérieurement à l'Offre, par prélèvement sur les réserves de la Société par priorité, et financée sur la trésorerie existante de la Société, d'un montant de l'ordre de 7.000.000 euros. Le montant définitif de cette distribution serait déterminé en tout état de cause compte-tenu des capacités distributives de la Société, en fonction de la trésorerie*

disponible du Groupe, de ses besoins en fonds de roulement et dans une mesure la rendant compatible avec l'intérêt social de la Société ».

1.4.7 Synergies

L'Initiateur est une société holding constituée pour les besoins de l'OPAS 2022 ayant pour objet l'acquisition, la détention et la gestion d'une participation majoritaire au capital de la Société. Par conséquent, il « *n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société, autre que les économies résultant d'une sortie de la cote de la Société* ».

1.5 Financement de l'Opération

L'Initiateur indique au paragraphe 2.10 du projet de note d'information que l'acquisition des actions visées par l'Offre et des Blocs MONETA est financée par la mise en place d'une convention de crédit portant sur un montant total maximum en principal de 14 m€ (ci-après, le « **Financement bancaire** »).

Il précise que le Financement bancaire « *sera remboursé partiellement par anticipation à l'issue de l'Offre, le cas échéant, en fonction du taux d'apport à cette dernière, conformément aux termes et conditions de la convention de crédit précitée* » (cf. paragraphe 1.4.6).

2. Présentation de 1000mercis et de ses marchés

La Société est un pionnier de la publicité et du marketing digital (2.1) qui constitue un marché en croissance régulière (2.2), éclaté le long d'une chaîne de valeur complexe dominée par un trio d'acteurs (2.3).

Fortement impactée par le ralentissement du marché de la publicité digitale causé par la crise sanitaire en 2020, la Société a retrouvé, depuis, le chemin de la croissance de son activité et du rétablissement de ses marges sans que ces dernières ne retrouvent leur niveau d'antan (2.4).

La structure de son bilan reflète le choix d'acquérir son siège social et les opérations passées sur son capital (2.5).

2.1 1000mercis : un pionnier de la publicité et du marketing digital présent sur trois activités complémentaires

Créée en 2000, 1000mercis, qui a adopté la marque NUMBERLY pour l'ensemble de ses activités, est un pionnier de la publicité et du marketing digital.

La Société organise la présentation de ses résultats financiers autour de trois activités :

1/ Le **marketing interactif** a pour objet d'accompagner les annonceurs dans leur stratégie de fidélisation client et d'exploitation de leurs bases de clients et prospects. Cette activité consiste dans la collecte, le traitement et l'exploitation de données nominatives (Personnal Identifiable Information) ou de données non nominatives (non PII). Elle implique notamment la mise en œuvre de programmes CRM¹ et DMP² pour le compte de ses clients.

La Société investit depuis de nombreuses années pour renforcer sa propre offre de logiciels dans ce domaine. Elle a plus récemment décidé de développer une activité de consulting en data marketing afin de capitaliser sur des savoir-faire développés historiquement dans ce domaine.

2/ La **publicité interactive** a pour objectif d'accompagner les annonceurs dans leur stratégie de conquête de nouveaux clients et permet de mettre à leur disposition une audience largement qualifiée et ciblée à laquelle ils peuvent diffuser leur message publicitaire.

Cette activité comprend les locations de données dans le cadre du programme email Attitude, les offres de retargeting de conquête par email³ et les activités de trading en RTB⁴.

¹ CRM est l'acronyme pour Customer Relationship Management (ou gestion de la relation client). Dans un sens restrictif, le CRM désigne l'ensemble du dispositif informatique consacré à la gestion de la relation client. Dans un sens plus large, le CRM regroupe à la fois des techniques de collecte et d'analyse des données clients, des opérations marketing et des opérations de support.

² DMP est l'acronyme pour Data Management Platform (ou plateforme de gestion des données). Il s'agit d'une plateforme permettant de récupérer, centraliser, gérer et utiliser les données relatives aux prospects et clients. Les données gérées par une DMP sont utilisées pour optimiser le ciblage et l'efficacité des campagnes marketing et publicitaires et à des fins éventuelles de personnalisation sur les sites web et applications mobiles.

³ L'email retargeting de conquête désigne la pratique par laquelle un site généralement marchand relance par email des visiteurs n'ayant pas commandé lors de leur visite et dont il connaît l'identité.

⁴ RTB est l'acronyme pour Real Time Bidding, soit enchère en temps réel.

La Société cherche à se différencier dans cette activité grâce à son savoir-faire dans la gestion des campagnes à fort ROI basée sur l'exploitation des données. Elle est toutefois de plus en plus exposée à la concurrence des agences publicitaires, qui cherchent à étendre leur savoir-faire historique, dans la construction de l'image de marque et la captation de l'attention du consommateur, à l'exploitation de données à grande échelle pour adresser des messages personnalisés permettant d'activer l'acte de consommation⁵.

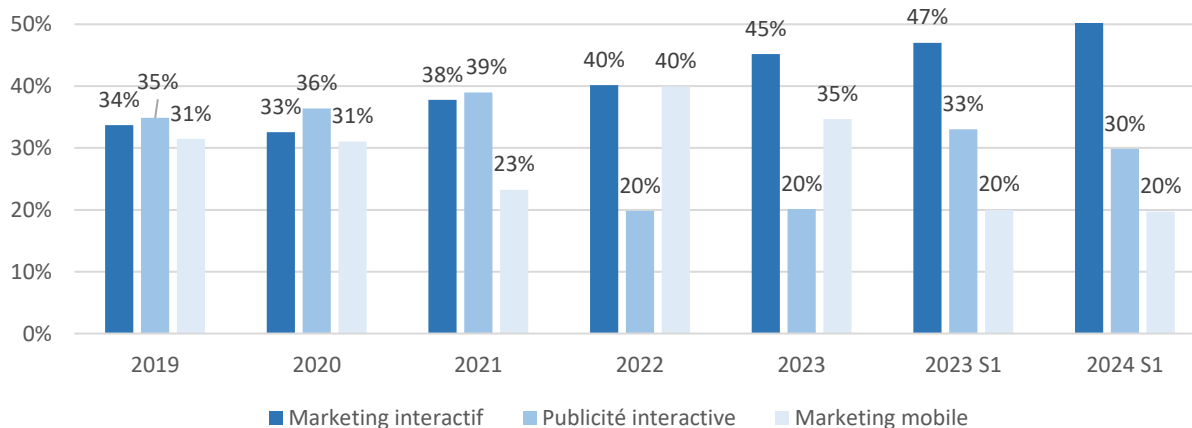
Cette activité bénéficie du dynamisme du segment du retail media⁶.

3/ Le **marketing mobile** vise plus spécifiquement la publicité réalisée sur les appareils mobiles. Le chiffre d'affaires réalisé par la Société sur ce segment résulte notamment de l'envoi de SMS et de MMS.

Cette activité a vu son niveau de marge historiquement élevé s'effondrer sous l'effet d'une banalisation de cette prestation et du développement de concurrents spécialisés ayant une forte dimension internationale.

Le marketing interactif a augmenté son poids dans l'activité globale de la Société régulièrement depuis 2019 pour atteindre 45% en 2023 et 50% sur le 1^{er} semestre 2024. La publicité interactive a subi une chute de son poids dans l'activité globale entre 2021 et 2023 à cause de la perte d'un client historique et de la baisse des investissements des banques dans un contexte de reflux des volumes de crédit immobilier. Le niveau d'activité du marketing mobile est sujet depuis plusieurs années à une certaine volatilité.

Figure 2. Répartition des activités de la Société



Source : rapports annuels et semestriels de la Société

1000mercis a également consacré d'importants moyens au développement de sa présence à l'international, qui représente en moyenne environ un quart de son activité depuis 2019.

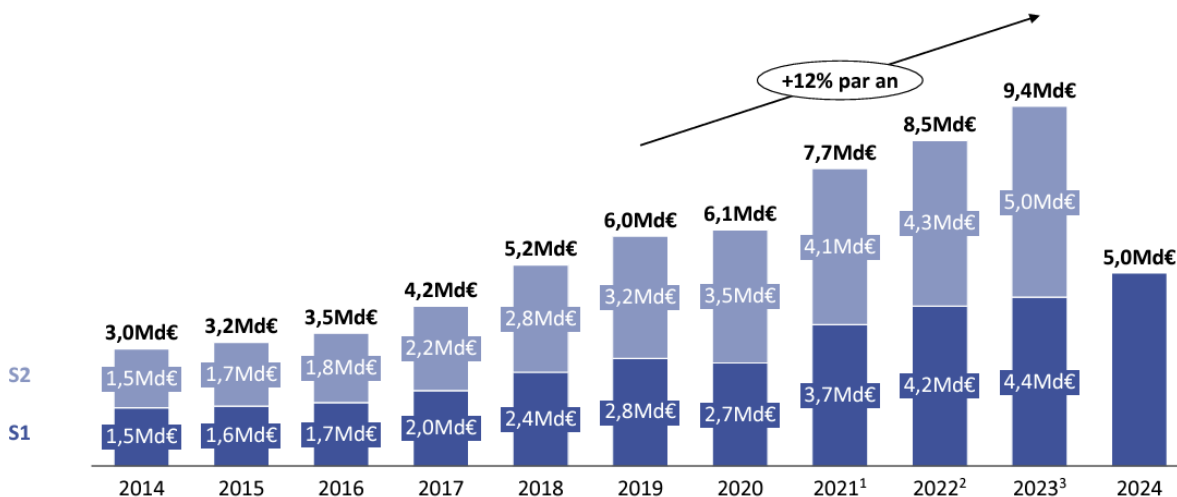
⁵ Comme l'illustre l'acquisition par la société Publicis de la société d'origine américaine Epsilon.

⁶ Le retail media consiste à placer des publicités sur le parcours d'achat du consommateur. Concrètement, cette activité conduit à mettre en place des annonces publicitaires sur les sites e-commerce des distributeurs. La pertinence du ciblage de ses publicités est assurée par les données dont le commerçant (retailer) dispose sur les transactions passées des internautes utilisant son site.

2.2 La publicité digitale : un marché connaissant toujours une croissance séculaire

La publicité digitale connaît toujours une croissance séculaire, qui n'a ralenti qu'au cours de l'année 2020, comme l'illustre la figure suivante :

Figure 3. Evolution du marché de la publicité digitale



Source : 32^{ème} observatoire de l'e-pub

Si l'on se concentre sur la période récente 2019 – 2024, on observe que :

- Le secteur de la publicité digitale a enregistré un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de +11,8% entre 2019 et 2023 et encore de +14,4% au 1^{er} semestre 2024.

La faible croissance enregistrée en 2020 (+3,5%) a conduit à un puissant phénomène de rattrapage l'année suivante (+24,7% en 2021) avant que le marché ne retrouve son rythme séculaire (+10,2% en 2022 et +9,6% en 2023).

Le marché global de la publicité n'ayant progressé que de +3,1% entre 2019 et 2023, le poids de la publicité digitale a augmenté de 39% à 54% sur la même période.

- La croissance du secteur de la publicité digitale a bénéficié d'innovations successives (développement du format vidéo, des réseaux sociaux, de la publicité « programmatique »⁷ et récemment du retail média).

Les différents segments de la publicité digitale ne bénéficient pas de ce dynamisme de manière équivalente : les réseaux sociaux affichent entre 2019 et 2023 un TCAM de +14,2%, suivi du search⁸ avec un TCAM de +13,4% et du display⁹ avec un TCAM de 8,8%.

⁷ La publicité programmatique désigne l'activité publicitaire pour laquelle l'achat d'espaces publicitaires, la mise en place des campagnes et leur diffusion sont réalisés de manière automatisée.

⁸ Le *search* correspond à l'ensemble des moyens et techniques publicitaires permettant de promouvoir la visibilité d'un site Internet sur les pages de résultats payants d'un moteur de recherche.

⁹ Le terme de publicité *display* désigne les formes de publicité digitale utilisant des éléments graphiques ou vidéo.

- Le retail media¹⁰ s'est affirmé comme un puissant levier de croissance de la publicité digitale avec un TCAM de +28,0% entre 2019 et 2023 et un poids dans le marché en progression de 6,9% à 11,9%.

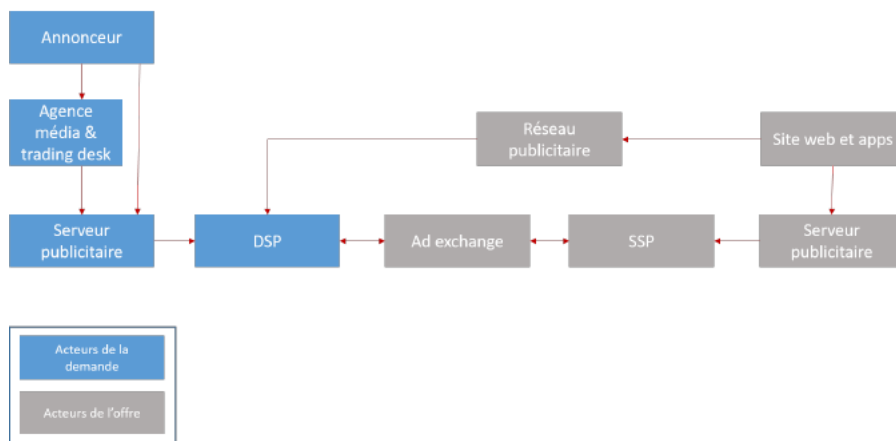
Au chapitre des innovations les plus récentes, on peut noter que¹¹ :

- Si la télé connectée constitue un tournant dans les modes de consommation digitaux, la progression des investissements publicitaires sur ce support est freinée par des questions sur son reach¹² et sa capacité de segmentation, un coût unitaire élevé, et le manque de contenu à valoriser pour certaines plateformes.
- Des premiers cas d'usage de l'intelligence artificielle générative (IA générative) arrivent à maturité autour de la création, de l'analyse et de l'intégration de contenus publicitaires. Toutefois, il n'est pas encore clair si l'IA générative sera un levier permettant aux acteurs de revaloriser leurs prestations ou sera perçue, par les annonceurs, comme un argument pour baisser les commissions versées, au motif qu'elle permet d'automatiser certaines tâches.

2.3 La publicité digitale : une chaîne de valeur complexe dominée par un trio d'acteurs

La publicité digitale ainsi que le marketing digital mettent en œuvre une chaîne de valeur complexe dont la figure suivante offre une illustration de la manière dont l'inventaire publicitaire d'un média (site web, applications) rencontre les besoins d'un annonceur.

Figure 4. Illustration de la complexité de la chaîne de valeur de la publicité digitale



Source : Autorité de la Concurrence, décision n°22-D-12 du 16 juin 2022

La complexité de la chaîne de valeur de la publicité mais également du marketing digital apparaît à double tranchant.

¹⁰ Les recettes publicitaires liées au retail media sont comptabilisées dans les segments du search et du display par l'observatoire e-pub.

¹¹ Cf. 32^{ème} observatoire de l'e-pub.

¹² C'est-à-dire la portée que va atteindre une publication ou une campagne de publicité qui peut être exprimée, par exemple, comme un pourcentage de la population ciblée.

D'une part, elle offre l'opportunité de développer des innovations technologiques qui permettent à de nouveaux acteurs de rentrer sur le marché.

D'autre part, elle a conduit des acteurs à s'appuyer sur la force de leur modèle économique pour intégrer l'ensemble de cette chaîne et en extraire la plus grande partie de la valeur.

En pratique, il s'agit de Google dans la recherche, Meta¹³ dans les réseaux sociaux et Amazon dans le retail media.

Le poids de ce trio dans les dépenses publicitaires a régulièrement progressé de 65,5% en 2019 à 67,7% en 2023 et 70,6% au premier semestre 2024.

2.4 Fortement impactée par le ralentissement du marché de la publicité digitale causé par la crise sanitaire en 2020, 1000mercis a retrouvé le chemin de la croissance et de la rentabilité tout en restant dans une situation concurrentielle complexe

La figure 5 synthétise les principaux agrégats du compte de résultat de 1000mercis ainsi que ses indicateurs clés de gestion (KPI) sur la période 2019 / 2024.

Figure 5. Compte de résultat de 1000mercis sur la période 2019 / 2024

En k€	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	S1 2023	S1 2024
Chiffre d'affaires	69 227	58 486	68 897	76 919	72 784	32 301	36 240
<i>Croissance</i>	1,7%	-15,5%	17,8%	11,6%	-5,4%	-10,8%	12,2%
Autres produits d'exploitation	2 979	1 553	1 312	1 998	6 001	4 425	918
Total produits d'exploitation	72 206	60 039	70 209	78 917	78 785	36 726	37 158
Achats consommés	33 476	30 526	33 506	35 185	30 896	13 914	14 095
Charges externes	5 139	6 290	4 784	6 250	9 025	5 163	3 450
Impôts et taxes	835	833	1 257	879	784	488	496
Charges de personnel	25 351	23 412	24 353	29 975	32 182	15 956	16 927
Dot° aux provisions	0	698	1 489	2 440	291	44	355
EBITDA	7 405	-1 720	4 820	4 188	5 607	1 161	1 835
<i>En % du CA</i>	10,7%	-2,9%	7,0%	5,4%	7,7%	3,6%	5,1%
Dot° aux amortissements	4 544	3 950	3 879	2 641	2 133	1 860	1 081
Résultat d'exploitation	2 861	-5 670	941	1 547	3 473	-698	755
<i>En % du CA</i>	4,1%	-9,7%	1,4%	2,0%	4,8%	-2,2%	2,1%
Principaux KPI							
Achats consommés	48,4%	52,2%	48,6%	45,7%	42,4%	43,1%	38,9%
Autres charges externes	7,4%	10,8%	6,9%	8,1%	12,4%	16,0%	9,5%
Charges de personnel	36,6%	40,0%	35,3%	39,0%	44,2%	49,4%	46,7%
Provisions	0,0%	1,2%	2,2%	3,2%	0,4%	0,1%	1,0%
Amortissements	6,6%	6,8%	5,6%	3,4%	2,9%	5,8%	3,0%

Source : Etats financiers de la Société

¹³ Propriétaire de Facebook, Instagram et WhatsApp.

1000mercis a fortement souffert des conséquences de la crise sanitaire en enregistrant sur son exercice 2020 une chute de son chiffre d'affaires de -15,5% et une marge d'exploitation négative à hauteur de -9,7%.

Depuis, 1000mercis a, en premier lieu, retrouvé, le chemin de la croissance : son chiffre d'affaires a fortement rebondi en 2021 (+17,8%) et 2022 (+11,6%) avant de chuter en 2023 (-5,4%) mais de se redresser dès le 1^{er} semestre 2024 (+12,2%).

Globalement, son chiffre d'affaires de 2023 est supérieur de +5,1% par rapport à celui de 2019 (TCAM de +1,3%), mais accuse un important retard par rapport au marché de la publicité digitale (TCAM de +11,8%, cf. paragraphe 2.2).

Cette croissance a été portée essentiellement par l'activité de marketing interactif et de manière plus limitée par le marketing mobile tandis que la publicité interactive a fortement chuté. Le marketing interactif a bénéficié des investissements effectués par 1000mercis dans ses propres logiciels et du lancement de ses activités de consulting tandis qu'à l'inverse la publicité interactive a souffert, notamment, de la perte d'un important client et de la réduction des investissements publicitaires du secteur bancaire en lien avec la contraction de la production de crédits immobiliers. Bien que le marketing mobile soit en progression sur la période, il s'agit d'une activité volatile dont les marges se sont effondrées.

En complément de son chiffre d'affaires, 1000mercis enregistre des autres produits d'exploitation d'un montant significatif correspondant à la location de surfaces de son siège social à des tiers (boutiques en pied d'immeuble, sous-location de bureaux et appartements), à des subventions d'exploitation perçues sur certains projets et l'activation de certaines charges de développements informatiques.

Le montant des autres produits d'exploitation de l'année 2023 est particulièrement élevé car il intègre la reprise d'une provision pour dépréciation de créance client enregistrée fin 2022¹⁴ et l'activation des charges d'émission de l'emprunt hypothécaire renégocié par la Société¹⁵ et de développements informatiques¹⁶.

1000mercis a, en second lieu, retrouvé une marge d'exploitation positive, puisque celle-ci s'est redressée de -9,7% en 2020 à +4,8% en 2023 et +2,1% en 2024.

Le niveau et l'évolution de la marge d'exploitation de 1000mercis appellent les commentaires suivants :

- Si on ajuste les résultats d'exploitation 2022 et 2023 de la provision d'un montant de 1,02 m€ constatée en 2022 puis reprise en 2023, la marge d'exploitation de chacune de ces années est d'environ 3,3%.
- Si on adopte en plus une démarche consistant à distinguer la valeur de l'immeuble et la valeur de l'activité d'exploitation qui conduit à ajuster le résultat d'exploitation comme si la

¹⁴ A hauteur de 1,02 m€ selon la note 4.4 et 5.4 des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

¹⁵ A hauteur de 1,35 m€ selon la note 5.4 des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Cela compense une charge équivalente enregistrée en autres charges d'exploitation.

¹⁶ A hauteur de 0,78 m€ selon la note 5.4 des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 à comparer à un montant nul l'année précédente.

Société était locataire de l'immeuble (cf. paragraphe 3.3.2), la marge d'exploitation des activités serait comprise en 2022 et 2023 entre 1% et 1,5%.

- L'amélioration de la marge d'exploitation entre 2020 et 2023 est l'illustration des effets positifs de l'important levier opérationnel des activités de 1000mercis quand leur chiffre d'affaires s'améliore¹⁷.
- Toutefois, le niveau limité de la marge d'exploitation ajustée de la Société en 2022 et 2023, alors que les effets de la pandémie se sont dissipés, est la conséquence de la situation concurrentielle complexe dans laquelle elle évolue.
- Depuis plusieurs années, la Société constate une évolution de sa structure de coûts avec l'augmentation du poids de l'activité de marketing interactif et la diminution du poids des activités de publicité interactive et de marketing mobile :

✓ les activités de publicité interactive et de marketing mobile ont pour contrepartie des achats consommés élevés liés aux achats d'espace et aux coûts d'envoi des sms ;

La diminution du poids de ces activités entraîne donc une baisse du poids des achats consommés de 48,4% en 2019 à 42,4% en 2023 et réciproquement une hausse du taux de marge brute de 51,6% à 57,6%.

✓ les activités de marketing interactif font appel à un personnel plus important avec des profils mieux rémunérés.

La progression du poids des activités de marketing interactif conduit ainsi à une hausse du poids des charges de personnel de 36,6% en 2019 à 44,2% en 2023.

Les principaux défis auxquels 1000mercis est confrontée sont donc le maintien d'une progression de son chiffre d'affaires et la poursuite du redressement de sa marge d'exploitation, sachant que l'évolution du contexte concurrentiel ne permettra pas de retrouver le niveau de marge qu'elle avait pu atteindre avant 2018.

2.5 Un bilan reflétant le choix d'acquérir son siège social et les opérations passées sur son capital

La figure 6 synthétise les principaux agrégats du bilan de la Société sur la période 2019 / 2024.

Pour une meilleure lisibilité du montant des capitaux employés par 1000mercis dans son activité, nous avons considéré, dans cette analyse, le siège social comme un actif hors exploitation. Il n'est donc pas pris en compte dans les capitaux employés.

¹⁷ La notion d'effet de levier opérationnel fait référence à la sensibilité du résultat d'exploitation à la variation du chiffre d'affaires compte tenu du poids respectif des coûts variables et des coûts fixes.

Figure 6. Bilan économique de 1000mercis sur la période 2019 / 2024

En K€	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2024 S1
Immobilisations incorporelles	4 126	3 630	1 818	733	1 610	1 928
Immobilisations corporelles	1 940	1 625	1 578	948	691	562
Dépôts et cautionnements	660	582	646	731	803	862
Immobilisation d'exploitation	6 726	5 837	4 042	2 412	3 104	3 352
<i>En % du CA</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>	<i>6%</i>	<i>3%</i>	<i>4%</i>	<i>5%</i>
Besoin en fonds de roulement	13 678	1 250	-3 940	1 629	2 679	2 969
<i>En % du CA</i>	<i>20%</i>	<i>2%</i>	<i>-6%</i>	<i>2%</i>	<i>4%</i>	<i>4%</i>
Capitaux employés	20 404	7 087	102	4 041	5 783	6 321
<i>En % du CA</i>	<i>29%</i>	<i>12%</i>	<i>0%</i>	<i>5%</i>	<i>8%</i>	<i>9%</i>
Immeuble	29 263	28 162	27 062	26 817	26 810	26 354
Ecart acquisitions / charges à répartir	968	369	0	0	1 300	1 220
Titres mis en équivalence	1 432	1 152	1 723	2 333	2 938	3 319
IDA - IDP	0	-81	-100	-13	-117	-155
Actif économique	52 067	36 686	28 788	33 177	36 715	37 060
Capitaux propres	48 100	39 690	32 972	35 074	16 253	16 549
Dette financière nette	3 967	-3 004	-4 184	-1 897	20 462	22 343
Capital financier	52 067	36 686	28 788	33 177	36 715	38 892

Source : Etats financiers de la Société, calculs Kling

Le montant des capitaux employés par 1000mercis dans son activité demeure modéré (8% du chiffre d'affaires fin 2023 et 9% au 30 juin 2024) et est en diminution sur la période étudiée (si on excepte le point bas atteint en 2021) :

- Le ratio « immobilisations d'exploitation sur chiffre d'affaires » a diminué de 10% en 2019 à 5% en 2023, principalement du fait de l'amortissement progressif d'importants frais de développement préalablement activés.
- Le ratio « BFR sur chiffre d'affaires » tend à se stabiliser entre 2022 et le 1^{er} semestre 2024 dans une fourchette de 2% à 4%. Le montant négatif de 2021 s'expliquait par les échéanciers négociés avec les fournisseurs, les délais de paiement obtenus auprès de l'URSSAF et la facturation d'acomptes plus élevés en raison de la crise sanitaire.

Les écarts d'acquisition qui apparaissaient encore en 2019 et 2020 ont été définitivement amortis tandis que les charges à répartir qui apparaissent à partir de 2023 sont liées aux coûts de refinancement de son actif immobilier.

Les titres mis en équivalence correspondent à la participation de 20% dans la société Customer Expérience Group qui réalise une activité de « digital in store » et plus particulièrement de « mystery shopping » en Asie (cf. paragraphe 3.3.3).

Les marges élevées réalisées historiquement par la société jusqu'en 2018 lui ont permis :

- d'acquérir son siège social qui se situe 28, rue de Châteaudun dans le 9^{ème} arrondissement de Paris (cf. paragraphe 3.3.2) et dont la valeur nette comptable s'élève au 30 juin 2024 à 26,4 m€ ;
- d'accumuler des fonds propres qui s'élevaient à 48,1 m€ fin 2019 ;
- de financer une offre publique de rachat d'actions en 2020 et la distribution d'un dividende sur l'année 2023 représentant un montant unitaire de 10,2 € et un montant global de 22,0 m€.

A la fin du 1^{er} semestre 2024, la Société disposait de fonds propres d'un montant de 16,5 m€ et d'une dette financière nette de 22,3 m€.

2.6 Synthèse : analyse SWOT de 1000mercis

En synthèse, la matrice SWOT résume les forces et les faiblesses de la Société ainsi que les opportunités et les menaces auxquelles elle est confrontée sur son marché.

Figure 7. Matrice SWOT de 1000mercis

Forces (Strengths)	Faiblesses (Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none">- Pionnier de la publicité et du marketing digital- Capacité d'innovation reconnue- Portefeuille de grands clients fidèles- Ancrage français face aux enjeux croissants de souveraineté numérique	<ul style="list-style-type: none">- Difficulté à lancer de nouveaux produits fortement différenciant à forte marge- Contexte de pression continue sur les prix- Faible taille dans un domaine dominé par des acteurs importants- Difficulté à recruter les talents- Levier opérationnel élevé
Opportunités (Opportunities)	Menaces (Threats)
<ul style="list-style-type: none">- Poursuite de la croissance de la publicité digitale et du retail media- Complexité de la chaîne de valeur qui suscite le besoin de conseils- Importance accru des enjeux de souveraineté numérique favorisant des acteurs nationaux	<ul style="list-style-type: none">- Risque réglementaire limitant les capacités de ciblage- Poursuite de la concentration entre quelques acteurs dominants- Concurrence croissante des agences publicitaires dans le domaine des données

3. Données structurant l'évaluation de 1000Mercis

3.1 Date d'évaluation

L'évaluation de l'action 1000mercis a été réalisée à la date du **31 octobre 2024**.

La date de référence retenue dans ce rapport, pour les cours de bourse de la Société et des sociétés comparables, correspond au 15 octobre 2024, soit la veille de la date de l'annonce de l'Offre.

3.2 Structure du capital et nombre d'actions retenu

Le tableau ci-dessous détaille le nombre d'actions retenu pour la mise en œuvre des méthodes d'évaluation.

Figure 8. Détail du nombre d'actions retenu

		Nombre
Nombre de titres formant le capital	(1)	2 246 248
Plans d'actions gratuites	(2)	1 660
Actions auto-détenues	(3)	86 333
Nombre de titres retenu	(1)+(2)-(3)	2 161 575

Le nombre de titres formant le capital de 1000mercis au 30 juin 2024 se montait à 2.246.248.

Ce chiffre a été ajusté à la hausse du nombre résiduel de titres susceptibles d'être créés dans le cadre des plans d'actions gratuites existants (1.660) et à la baisse du nombre d'actions auto-détenues (86.333).

3.3 Ajustement entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres

L'ajustement que nous avons retenu entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres est constitué de trois composants : la dette financière nette (**3.3.1**), la valeur de l'immeuble accueillant le siège social de la Société (**3.3.2**) et différents autres éléments (**3.3.3**).

3-3-1 Détermination de la dette financière nette

Nous avons retenu une dette financière nette d'un montant de 22,34 m€, calculée sur la base des comptes semestriels au 30 juin 2024. Le détail de ce calcul figure dans le tableau suivant :

Figure 9. Détermination de la dette financière nette au 30 juin 2024

En m€	
Dette financière	41,96
Valeur mobilières de placement	-11,57
Disponibilités	-8,05
Dette financière nette	22,34

3-3-2 Prise en compte de la valeur du siège social

La Société a acquis, le 30 juillet 2014, son siège social qui se situe 28, rue de Châteaudun dans le 9^{ème} arrondissement de Paris, pour un montant de 35 m€ hors droits. Il s'agit d'un immeuble mixte dégageant une surface totale de 5.500 m² répartie entre des commerces en pied d'immeuble, principalement des bureaux et quelques appartements.

Cet immeuble fait régulièrement l'objet d'une expertise immobilière dont les dernières remontent au mois de mars 2023 et mai 2024. Sa valeur hors droits a progressé entre ces deux dates de 57,6 m€ à 62,9 m€ (soit +9,2%) du fait de l'augmentation de la valeur locative de la partie bureau.

Nous nous sommes entretenus avec l'expert immobilier qui a réalisé ces différentes expertises pour nous assurer de la cohérence des méthodes mises en œuvre (approche par capitalisation et approche par comparaison) et des paramètres utilisés (valeur locative, taux de capitalisation, prix au m²). Nous avons également vérifié auprès de lui l'absence d'évolution significative des valeurs immobilières entre les mois de mai et octobre 2024.

Nous n'avons pas de remarque particulière sur ces travaux et les résultats auxquels ils aboutissent.

Sur cette base, nous évaluons la Société en adoptant une approche dite « opco / propco » dans laquelle il est distingué :

- l'immeuble abritant son siège social, qui est inclus dans les éléments hors exploitation de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des titres (propco) ;
- les activités d'exploitation (marketing interactif, publicité interactive, marketing mobile) en considérant qu'elles louent cet immeuble sur la base d'un prix de marché (opco).

Nous retenons donc dans les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des titres, la valeur hors droit de l'immeuble qui s'élève à 62,9 m€ minorée de l'impôt sur la plus-value latente (9,4 m€) calculé au taux de 25,8%¹⁸.

Nous détaillons au paragraphe 4.4.2 comment nous ajustons les données du plan d'affaires de la Société pour considérer que les activités d'exploitation louent l'immeuble.

3-3-3 Autres éléments pris en compte

a) Titres mis en équivalence

En septembre 2014, la Société a acquis une participation de 20% dans le groupe Customer Experience Group, situé à Hong-Kong.

Ce groupe est spécialisé dans le « digital in store » qui correspond à l'ensemble des dispositifs digitaux pouvant être utilisés en point de vente pour enrichir et améliorer l'expérience client dans le point de vente physique et améliorer les ventes (ventes effectuées directement dans le point de vente ou avec report sur un site Internet ou une application mobile).

¹⁸ Ce taux tient compte de la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés compte tenu du montant de la plus-value latente.

Cette activité a particulièrement souffert des différentes mesures sanitaires mises en œuvre depuis le début 2020, qui ont particulièrement affecté les ventes dans le commerce physique.

Son activité a fortement rebondi ensuite mais est aujourd'hui exposée au très fort ralentissement du marché du luxe en Chine qui est son principal client.

Cette société ne verse pas de dividende tandis que 1000mercis ne dispose pas de liquidité immédiate à sa participation.

C'est pourquoi nous avons estimé la valeur de cette participation sur la base de sa valeur nette comptable au 30 juin 2020 (soit 3,319 m€).

b) Engagements de retraite

La Société supporte des engagements de retraite non provisionnés d'un montant de 0,873 m€ au 31 décembre 2023¹⁹.

Nous en avons retenu le montant après impôt, soit 0,648 m€.

c) Valeur actuelle des reports déficitaires

La Société dispose de reports déficitaires d'un montant consolidé de 5,2 m€ au 31 juin 2024.

Une partie de ces reports correspond à des déficits enregistrés par des filiales avant leur entrée dans le groupe fiscal de 1000mercis. Ils ne sont donc imputables que sur les résultats propres de chacune de ces filiales.

Nous considérons qu'une partie des reports déficitaires consolidés ont une faible probabilité de s'imputer sur des bénéfices futurs dans le cadre de la structure actuelle des prix de transfert de 1000mercis.

Nous retenons donc une base de reports déficitaires d'un montant de 4,5 m€ dont nous estimons la valeur actuelle à 0,98 m€.

¹⁹ Cf. note 6.2 des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

3-3-4 Synthèse

En synthèse, les différents éléments à prendre en compte conduisent à augmenter la valeur d'entreprise de 34,76 m€ pour aboutir à la valeur des capitaux propres.

Figure 10. Synthèse des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

En m€		
Dette financière nette	(1)	22,34
Titres mis en équivalence	(2)	-3,32
Engagements de retraite	(3)	0,65
VA reports déficitaires	(4)	-0,98
Ajustement hors immobilier	(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	18,69
Valeur immeuble HD	(6)	-62,88
Valeur fiscale	(7)	26,35
Impôt latent	(8)	9,43
Valeur immeuble HD nette d'impôt	(9)=(6)+(8)	-53,45
Ajustement yc immobilier	(10)=(5)+(9)	-34,76

4. Éléments d'appréciation du Prix d'Offre

Après avoir exposé les approches d'évaluation écartées (4.1), nous examinerons les références retenues (4.2 et 4.3) et les méthodes d'évaluation mises en œuvre (4.4 et 4.5) avant d'analyser les synergies liées à l'Offre (4.6).

4.1 Méthodes d'évaluation et références de valorisation écartées

Nos travaux nous ont conduit à écarter les méthodes et références suivantes :

4.1.1 Référence à l'actif net comptable

Cette approche vise à déterminer la valeur des capitaux propres d'une entreprise par différence entre la valeur comptable des actifs et des passifs réels qu'elle possède. Nous avons estimé que cette méthode ne pouvait valablement pas être retenue dans la mesure où elle n'intégrait notamment pas la totalité de la valeur des actifs incorporels créés en interne et, plus généralement, la capacité de la société à générer des bénéfices dans le futur, ni la plus-value latente sur le siège social. Cette référence permet néanmoins d'extérioriser une valorisation, souvent qualifiée de « plancher » compte tenu de ce qui a été précisé ci-dessus, sur la base de données publiques certifiées par des commissaires aux comptes.

A titre strictement informatif, l'actif net comptable consolidé de 1000mercis s'établit à 7,65€ par action au 30 juin 2024.

4.1.2 Méthode de l'actif net réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué consiste à évaluer à leur valeur de marché, les différents actifs et passifs de la société, et à déterminer la valeur de ses capitaux propres par sommation. Elle est principalement utilisée dans le cadre de sociétés holdings ou de sociétés détenant des actifs patrimoniaux, notamment immobiliers. Cette approche est également pertinente dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation.

Cette méthode apparaît ainsi peu appropriée pour l'évaluation d'une société exploitant directement une activité dans une perspective de long-terme même si elle permettrait, au cas d'espèce, de tenir compte de la plus-value latente significative sur le siège social de 1000mercis.

4.1.3 Référence aux objectifs de cours des analystes

L'objectif de cours d'un analyste constitue l'opinion d'un professionnel suivant une société sur le cours que son titre pourrait atteindre à horizon de 6 à 18 mois.

La base de données Bloomberg ne fait pas apparaître que le titre 1000mercis soit suivi par des analystes.

C'est pourquoi cette référence n'a pas été retenue.

4.1.4 Méthode de l'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à actualiser les flux de dividende attendus. Elle s'envisage généralement, pour les sociétés matures qui mettent en œuvre une politique de dividende régulière représentative de leur capacité de distribution.

1000mercis a versé un dividende de 7,76 euros par action au cours de l'année 2023 au titre de l'exercice 2022 et un acompte sur dividende de 2,44 euros par action au cours de l'exercice 2023.

1000mercis n'avait pas versé de dividende les exercices précédents.

Même si l'Initiateur a fait part de son intention de verser un dividende d'un montant de 7,0 m€ si les conditions légales sont réunies, il ne s'agira que d'un dividende ponctuel destiné à refinancer, en partie l'Offre actuelle.

En somme, 1000mercis ne met pas en œuvre de politique de distribution régulière reflétant sa capacité distributive.

C'est pourquoi cette méthode ne s'avère pas pertinente au cas présent.

4.1.5 Méthode des transactions comparables

Comme la méthode des comparables boursiers (cf. paragraphe 4.5), la méthode des transactions comparables repose sur l'hypothèse d'efficience des marchés et la loi du prix unique.

La spécificité de cette méthode provient du fait que les références de prix ne sont pas inférées d'échanges sur les marchés boursiers mais de transactions significatives intervenues sur le capital de sociétés considérées comme comparables.

La pertinence de cette méthode nécessite de disposer d'informations fiables et précises concernant les sociétés qui ont fait l'objet des transactions. Les transactions retenues impliquant souvent des sociétés non cotées, la qualité de l'information publique est fréquemment limitée.

Dans le cas d'espèce, le contexte de l'opération se caractérise, qui plus est, par le fait que l'Initiateur est une pure société holding qui dispose déjà du contrôle de la Société et que les synergies de l'opération seront très limitées (cf. paragraphe 4.6). Il en résulte que les transactions, pour être comparables, doivent porter sur des opérations ne générant pas de synergies.

Nos recherches de transactions comparables ne nous ont permis d'en identifier qu'une sur la société AVIDLY²⁰.

²⁰ Nous précisons que nous considérons que la société Artefact, qui a fait l'objet d'une transaction au mois de juillet 2021, ne nous paraît pas comparable à la Société tant en termes d'activité, de croissance tant passée et prévisionnelle que de taux de marge. Il en va de même de la société Digital360 en particulier en ce qui concerne l'absence de comparabilité des taux de croissance et du taux de marge.

En raison du caractère unique de l'opération identifiée, nous considérons que cette méthode ne peut pas être mise en œuvre de manière fiable. Nous l'avons donc écartée.

A titre strictement informatif, nous relevons que l'application du multiple d'EBIT, calculé à partir des agrégats de l'année de réalisation de cette transaction, aux agrégats de la Société conduit à une valeur par action de 29,4 €.

4.2 Référence au cours de bourse – à titre principal

4-2-1 Principe

Le cours de bourse correspond au prix d'équilibre résultant de la confrontation entre l'offre et la demande émanant des investisseurs, à un instant précis.

Le cours de bourse d'une société est efficient s'il reflète l'ensemble des informations disponibles concernant cette entreprise et son environnement économique. Deux conditions se dégagent pour qu'il en soit ainsi.

En premier lieu, le titre doit être liquide, c'est-à-dire qu'il doit pouvoir être échangé rapidement et à un faible coût²¹. S'il n'en est pas ainsi, les investisseurs attendront qu'un écart suffisamment grand apparaisse entre le cours d'un titre et sa valeur estimée pour intervenir, de telle sorte que le cours n'intégrera qu'avec retard l'ensemble des informations pertinentes pour l'évaluation du titre. La liquidité d'un titre est souvent mesurée au travers du taux de rotation de son capital ou de son flottant car plus les coûts de transaction sur un titre sont faibles plus il est échangé.

En second lieu, les opinions favorables **et** défavorables à l'égard d'un titre doivent pouvoir être intégrées dans son cours, ce qui suppose qu'il ne soit pas sujet à des limites à l'arbitrage, autrement dit qu'il puisse être vendu à découvert. S'il en est différemment, le cours reflètera les opinions des investisseurs les plus optimistes, ce phénomène se trouvant exacerbé pour les sociétés pour lesquelles les divergences d'opinions sont les plus importantes²². Les limites à l'arbitrage d'un titre sont souvent mesurées à partir du coût du prêt-emprunt sur titres (ou marge de repo), du pourcentage de son capital détenu par des investisseurs institutionnels²³ et de sa volatilité, qui est un proxy du risque d'arbitrage²⁴.

²¹ Les coûts de transaction visés correspondent en particulier aux commissions de courtage, au bid-ask spread pour les ordres d'un faible volume et à l'impact sur le cours pour les ordres d'un volume plus important émanant des investisseurs institutionnels.

²² Miller, E.M., Risk, Uncertainty, and Divergence of Opinion, *Journal of Finance*, 1977, vol. 32 n°4.

²³ Car ils sont plus à même que les investisseurs individuels de prêter leurs titres et donc d'alimenter le marché du prêt-emprunt de titres.

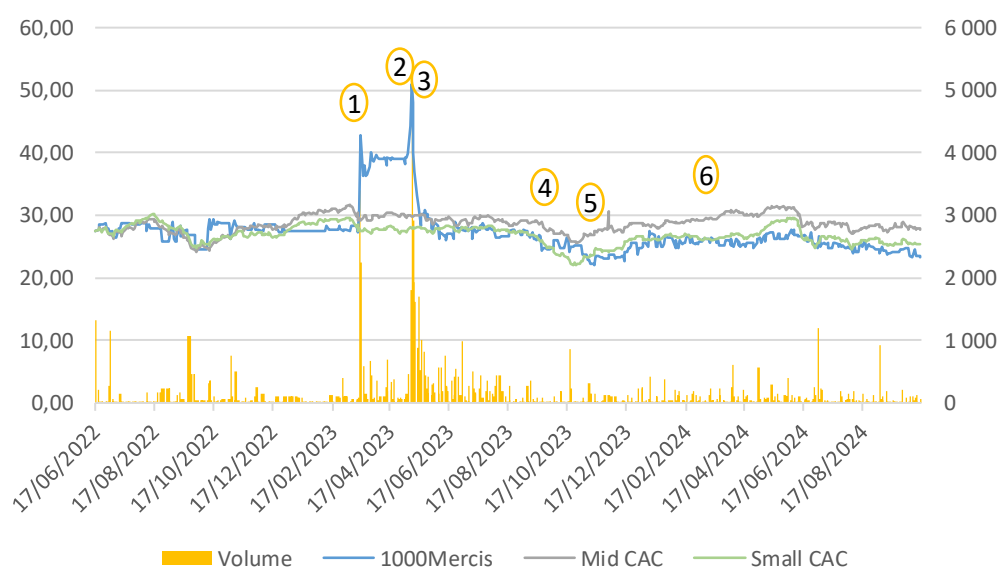
²⁴ Plus la volatilité est forte plus il existe un risque important pour l'arbitragiste que le cours du titre qu'il vend à découvert continue à s'écarter de sa valeur estimée et qu'il doive clôturer sa position par anticipation, faute de capital suffisant pour la maintenir. Voir par exemple : Gromb, D., Vayanos, D., Limits of Arbitrage, *Annual Review of Financial Economics*, 2010.

4-2-2 Analyse du cours de bourse

a) Analyse de l'évolution du cours de bourse

La figure 11 compare l'évolution, entre le 17 juin 2022, soit le lendemain de la clôture de l'OPAS 2022, et le 15 octobre 2024, soit la veille de l'annonce de l'Offre, du cours du titre de la Société, coté sur Euronext Growth, et des indices Small et Mid CAC.

Figure 11. Evolution du cours de bourse de 1000mercis et des indices Small et Mid CAC Small²⁵



Date	Annonces
1	15/03/2023 Annonce des résultats annuels consolidés 31 décembre 2022
2	11/05/2023 Annonce de la réalisation définitive de fusion absorption de la SCI Chateaudun
3	15/05/2023 Distribution de dividende
4	06/09/2023 Annonce des résultats semestriels consolidés au 30 juin 2023
5	31/10/2023 Rapport semestriel 30 juin 2023
6	03/04/2024 Annonce des résultats annuels consolidés 31 décembre 2023

On constate que le cours de bourse du titre 1000mercis s'est inscrit dans une fourchette de fluctuation relativement étroite (de 22,0 € à 30,8 €) depuis la clôture de l'OPAS 2022, le 17 juin 2022, et jusqu'à l'annonce de l'Offre, le 15 octobre 2024, si l'on excepte une période d'environ deux mois entre la mi-mars et la mi-mai 2023 qui est marquée :

- le 15 mars 2023, par l'annonce des résultats annuels de l'exercice 2022, qui fait apparaître un retour à l'équilibre sur l'ensemble de l'année après un premier semestre déficitaire, et la confirmation de la distribution à venir d'un dividende total de 10,2 € par action (7,76 € au titre de l'exercice 2022 et 2,44 € d'acompte au titre de l'exercice 2023) ;

²⁵ Source des données : Bloomberg.

Le cours du titre 1000mercis progresse, ainsi, de +14,0% le 16 mars et +38,4% le 17 mars 2023 dans un volume étroit de quelques milliers de titres.

- le 15 mai 2023, par la distribution effective du dividende de 10,2 € par action.

Le cours du titre 1000mercis chute, alors, d'un pic de 51,0 € le 9 mai 2023 à 31,6 € le 16 mai 2023, soit une variation en valeur d'environ le double du montant du dividende versé.

b) Analyse des différentes références basées sur le cours de bourse

Nous présentons ci-dessous le cours de bourse en date du 15 octobre 2024, soit la veille de l'annonce de l'Offre, et les cours moyens pondérés par les volumes sur une période d'un, trois, six et douze mois calculés à cette même date, ainsi que la rotation du flottant. Les cours quotidiens retenus sont les cours de clôture.

Figure 12. Analyse du cours de bourse de 1000mercis²⁶

	Spot au 15/10/24	1 mois	Moyenne		
			3 mois	6 mois	1 an
Cours moy pondéré par les volumes (en €)	23,20	24,05	24,41	25,33	25,21
Prime / Décote	29,3%	24,7%	22,9%	18,5%	19,0%
+ haut (en €)		24,80	26,00	27,80	27,80
+ bas (en €)		23,20	23,20	23,20	22,00
<hr/>					
Volume moyen de titres		41	54	71	66
Volume cumulé de titres		893	3 581	9 256	17 391
Rotation du flottant		1,06%	4,27%	11,03%	20,73%

On observe que :

- le Prix d'offre fait ressortir une prime de +29,3% par rapport au cours du 15 octobre 2024 ;
- le Prix d'offre aboutit à une prime comprise entre +19,0% et +24,7% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes calculés sur une période d'un mois à un an ;
- les primes les moins importantes sont extériorisées sur les périodes les plus longues de six mois et un an ;
- la liquidité du titre est limitée avec environ 17.000 titres échangés sur une période d'un an, ce qui représente légèrement plus de 20% du flottant ;
- l'Offre est donc de nature à offrir aux actionnaires de 1000mercis une liquidité immédiate que le marché n'est pas en mesure de leur accorder, le flottant représentant environ cinq années d'échange sur la base des volumes observés sur l'année écoulée.

²⁶ Source des données : Bloomberg

4.3 Référence aux transactions significatives récentes sur le capital de 1000mercis – à titre principal

Cette approche consiste à analyser les transactions significatives intervenues récemment sur le capital d'une société.

Nous en avons identifié trois.

En premier lieu, l'Initiateur a lancé une OPAS en 2022 qui a été ouverte du 26 mai au 16 juin (inclus) au prix unitaire de 30,0 € par action.

En deuxième lieu, l'Initiateur a annoncé le 10 octobre 2022 l'acquisition d'un bloc de 164.618 actions auprès de NextStage AM au prix unitaire 30,0 € par action.

En troisième lieu, l'Initiateur a acquis les Blocs Moneta en date du 15 octobre 2024 au prix unitaire de 30,0 € par action, sachant que notre analyse des accords connexes (cf. paragraphe 6) fait apparaître qu'aucune clause du Contrat de Cession MONETA n'altère la conclusion à tirer de ce prix.

En revanche, nous n'avons pas retenu la référence au prix auquel a été libellée l'offre publique de rachat d'achat à laquelle la Société a procédé début 2021 (20 € par action) compte tenu :

- des caractéristiques de cette offre ;

Il s'agissait d'une offre de rachat d'achat facultative du point de vue des actionnaires minoritaires alors que la présente Offre est obligatoire toujours du point de vue des actionnaires minoritaires, l'Initiateur se trouvant dans la position de pouvoir procéder à un retrait obligatoire avant même le lancement de l'Offre.

- de la période à laquelle cette offre a eu lieu.

Cette offre a été lancée pendant la période de la crise sanitaire, à une époque où le niveau des incertitudes sur les conséquences économiques de cette crise étaient inconnues.

L'analyse des transactions significatives récentes sur le capital de 1000mercis suppose de retraiter leur prix du dividende significatif distribué par 1000mercis courant 2023 (10,2 €) et, pour des raisons d'homogénéité, d'ajouter les bénéfices par actions réalisés par 1000mercis sur la période.

La figure suivante présente le prix ajusté (des dividendes et des bénéfices par action) des différentes références retenues.

Figure 13. Synthèse des références aux transactions récentes sur le capital de 1000mercis

Date	Nature de l'opération	Volume	Prix	Prix ajusté	Prime
juin-22	OPAS	180 876	30,0	22,5	33,6%
oct-22	Acquisition bloc	164 618	30,0	22,5	33,6%
oct-24	Acquisition bloc	379 763	30,0	30,0	0,0%

Source : Société, Initiateur, calculs Kling

Les références aux transactions récentes sur le capital de 1000mercis sont soit équivalentes au Prix d'offre (Blocs Moneta) ou font apparaître une prime de +33,6% (OPAS 2022 et acquisition d'un bloc en 2022).

4.4 Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) - à titre principal

4.4.1 Principe

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres d'une société correspond à la somme des flux futurs de trésorerie d'exploitation disponibles, actualisés à un taux représentatif des risques systématiques supportés par l'ensemble des apporteurs de capitaux, minorée de l'endettement financier net.

4.4.2 Prévisions retenues

1000mercis nous a communiqué un plan d'affaires sur la période 2024-2027 (ci-après, le « **Plan d'affaires** ») préparé sur le premier semestre 2024, dans le cadre de la mise en place du financement nécessaire à la réalisation de la présente Offre.

Il a été construit :

- sur la base de la détention de l'immeuble abritant son siège social, ce qui signifie qu'il tient compte des loyers payés par des tiers, de son amortissement et des investissements immobiliers prévus ;
- en distinguant les drivers de ses trois activités (évolution du chiffre d'affaires, évolution de la marge brute, évolution de la masse salariale) tandis que les autres produits et charges ont été analysés globalement.

Ses hypothèses structurantes sont les suivantes :

- un TCAM du chiffre d'affaires de +4,8% entre 2024 et 2027 avec une croissance se réduisant sur l'horizon de manière à atteindre +3,6% en 2027 ;

Cette croissance est portée par le marketing interactif (TCAM de +6,4%) dans la continuité des tendances observées précédemment. La publicité interactive et le marketing progresseraient aussi mais de manière plus modérée avec des TCAM respectifs de +4,5% et +1,0%.

- des taux de marge brute constants par activité conduisant à une hausse du taux de marge brute consolidée à 60% à l'horizon du plan par un effet de mix ;
- un poids de la masse salariale constant entre 2024 et 2027, traduisant des gains de productivité compte tenu de la progression de la part relative de l'activité de marketing interactif sur l'horizon du plan, qui nécessite des moyens humains plus importants ;
- un stricte contrôle des frais généraux dont le poids dans le chiffre d'affaires resterait constant ;

- la marge d'exploitation progresserait entre 2023 (après retraitement de la reprise de provision enregistrée fin 2022) de 3,4% en 2023 à 4,7% en 2024 et 5,8% en 2027 ;
- en termes de génération de trésorerie, il est tenu compte d'une variation du BFR sur la base d'un ratio de 5% du chiffre d'affaires et d'une enveloppe d'investissement (hors immobilier) légèrement inférieure à 1,0% du chiffre d'affaires.

Comme indiqué précédemment afin de tenir compte de la pleine valeur du siège social de 1000mercis, nous distinguons dans la présente évaluation (i) la valeur de cet immeuble, qui est retenue dans les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres, et (ii) la valeur des activités opérationnelles, qui est retenue dans la valeur d'entreprise.

Pour ce faire, nous avons ajusté le Plan d'affaires de la manière suivante :

- nous avons déduit des autres produits les loyers facturés à des tierces parties ;
- nous avons inclus dans les charges d'exploitation un loyer cohérent avec la valeur locative retenue dans l'expertise immobilière minoré des loyers des bureaux que 1000mercis sous-louent de manière temporaire ;
- nous avons déduit des dotations aux amortissements et des investissements les montants liés à la détention du siège social.

Nous tenons compte dans les prévisions d'un CIR basé sur son montant moyen entre 2019 et 2023. Il est également retenu un taux d'imposition de 25,0% sachant que le CIR ne constitue pas un produit imposable.

Nous nous sommes entretenus avec le management de 1000mercis à propos des réalisations à fin septembre 2024 (chiffre d'affaires, taux de marge brute, charges de personnel). Il en ressort que les prévisions effectuées pour l'année 2024 demeurent pertinentes avec toutefois un léger risque à la baisse sur le chiffre d'affaires et le taux de marge brute, qui ne remettrait pas en cause, toutefois, la trajectoire prévue dans le Plan d'affaires.

Finalement, les prévisions construites par le management nous paraissent constituer une vision moyenne des scénarios possibles, tout en notant que la hausse du chiffre d'affaires et des marges envisagées s'inscrivent dans un contexte concurrentiel intense.

4.4.3 Taux d'actualisation

a) Principe

Les flux futurs de trésorerie doivent être actualisés au taux de rendement exigé par l'ensemble des apporteurs de capitaux (actionnaires et créanciers) compte tenu des risques non diversifiables qu'ils supportent en détenant l'actif évalué.

Le taux de rendement exigé par l'ensemble des apporteurs de capitaux est traditionnellement déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») tandis que le coût des fonds propres est déterminé à partir du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (« MEDAF »).

L'utilisation d'un coût moyen pondéré du capital est le moyen de tenir compte, implicitement, dans le taux d'actualisation, des économies d'impôts liées à la déductibilité des frais financiers.

Notre estimation du coût des fonds propres s'appuie sur le Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF) :

$$K_{FP} = R_f + \beta \times \text{prime de risque moyenne du marché Action} + \text{prime(s) de risque complémentaire(s)}$$

Avec :

Rf :	Taux sans risque
β :	Bêta d'actif de la société qui mesure son exposition aux risques de marché non diversifiables
Prime de risque moyenne du marché	Elle correspond à la différence entre le rendement espéré du marché Action dans son ensemble et le taux sans risque
Prime(s) de risque complémentaire(s)	Elle peut correspondre par exemple à une prime de taille, à une prime de risque pays ou à une prime spécifique liée à la probabilité de ne pas réaliser le plan d'affaires

b) Paramètres

Structure financière

Nous avons retenu un coût des fonds propres sans dettes, qui ne valorise donc pas d'économies d'impôts liées à la dette, car la capacité d'endettement de 1000mercis résulte de la possibilité d'utiliser son siège social en garantie et non pas de la rentabilité prévisionnelle de ses activités opérationnelles, qui doivent déjà, d'ailleurs, absorber un montant significatif de pertes reportables (cf. paragraphe 3.3.3).

Au surplus, nous observons que les sociétés comparables disposent de structures financières très hétérogènes avec un ratio d'endettement moyen légèrement positif, ce qui suggère que les acteurs du secteur n'estiment pas qu'il existe un avantage lié à la dette. Au demeurant, cela peut se comprendre dans une activité où la rapidité des évolutions technologiques conduit à donner de la valeur au fait de disposer d'une flexibilité financière.

Taux sans risque

Nous avons retenu un taux sans risque de 3,02% basé sur la moyenne 20 jours du taux de rendement des OAT 10 ans fin octobre 2024 (source : Bloomberg).

Prime de risque de marché

Nous avons estimé le taux de rendement attendu du marché action à fin octobre 2024 à 8,50%. Ce taux de rendement attendu du marché action a été estimé sur la base d'un modèle d'actualisation des flux de dividende mise en œuvre sur la base de l'indice STOXX Europe 600²⁷.

²⁷ Spécifiquement, le taux de rendement attendu du marché action est estimé sur la base du consensus des bénéfices des analystes extrapolé sur une période de deux ans pour faire converger le taux de croissance vers le taux attendu à long terme. Le montant des dividendes est estimé à partir des

Après déduction d'un taux sans risque moyen européen de 2,67%²⁸, la **prime de risque estimée de marché s'élève à 5,82%**.

Bêta sectoriel

Nous avons estimé le bêta de 1000mercis en trois étapes.

Tout d'abord, nous observons que le bêta d'actif médian des sociétés de l'échantillon, déterminé sur une période de 5 ans avec des données mensuelles, s'élève à 1,00.

Il est calculé à partir du bêta observé sur les sociétés Ad Pepper Media, ADUX, Bilendi, Qwamplify et Syzygy.

Ensuite, nous notons que le bêta du secteur publicité en Europe calculée par le Professeur Damodaran début 2024 s'élève à 0,75²⁹.

Enfin, il convient de noter que d'un point de vue fondamental le bêta d'actif d'une société dépend de la sensibilité de son chiffre d'affaires à la conjoncture économique et de son levier opérationnel.

Or, la Société est exposée aux évolutions du marché de la publicité et du marketing, qui sont sensibles à la conjoncture économique, tandis que le poids de ses charges fixes est élevé compte tenu, notamment, de l'importance de ses charges de personnel.

Ces éléments devraient conduire à un bêta d'actif légèrement inférieur à 1,0 de telle manière que le bêta des fonds propres soit supérieur à 1,0 (à structure financière identique à celle du marché).

Compte tenu de ces éléments, nous retenons la moyenne des bêtas obtenu à partir de l'échantillon de comparables et des éléments sectoriels arrondis à 0,90.

Nous précisons que nous ne retenons pas le bêta de la Société qui ne s'avère pas significatif d'un point de vue statistique. Qui plus est, même s'il s'avérait statistiquement significatif, il

bénéfices déterminés par les analystes, le taux de croissance retenu et le taux de rendement historique des capitaux propres. Cette approche permet d'éviter les problèmes d'estimations basées sur les flux de dividende distribués qui ne tiennent compte ni de l'émission d'actions nouvelles ni de l'évolution de la structure financière. Concernant le choix méthodologique consistant à référer à des données agrégées au niveau d'un indice pour le calcul de la prime de risque, on pourra se référer à Li, Y., Ng, D.T., Swaminathan, B., Predicting market returns using aggregate implied cost of capital, Journal of Financial Economics, 2013. Concernant le choix méthodologique consistant à retenir les dividendes distribuables plutôt que les dividendes distribués pour le calcul de la prime de risque, on pourra se référer à Straehl, P.U., Ibbotson, R.G., The Long-Run Drivers of Stock Returns: Total Payout and the Real Economy, Financial Analyst Journal, 2017 et Boudoukh, J., Michaely, R., Richardson, M., Roberts, M.R., On the Importance of Measuring Payout Yield: Implications for Empirical Asset Pricing, The Journal of Finance, 2007.

²⁸ Moyenne 20 jours à fin octobre 2024 du taux de rendement des obligations d'Etat à 10 ans (source : Bloomberg). Cette moyenne est pondérée par le poids de chaque état européen dans l'indice STOXX Europe 600.

²⁹ Le bêta de 0,84 cité par l'Etablissement présentateur correspond au bêta du même secteur après correction de la trésorerie. Nous ne retenons pas cette correction qui augmente le niveau du bêta.

serait difficile de tirer une conclusion sur la portée à lui donner car il est biaisé vers le bas par la composante immobilière de l'actif de 1000mercis.

Prime de taille

La prime de taille correspond à la constatation empirique que le taux de rendement ajusté du risque³⁰ des sociétés de petite taille a été supérieur à celui des sociétés de grande taille.

Bien que la prise en compte d'une prime de taille soit sujette à controverse³¹, nous considérons que le nombre et la diversité des analyses empiriques réalisées en la matière aussi bien dans le domaine universitaire³² que dans le domaine de la gestion d'actifs³³ justifient de la retenir en matière d'évaluation.

Nous retenons la prime de taille estimée par le cabinet Kroll pour les micro-cap³⁴ au 31 décembre 2023 qui s'élève à 2,91%.

c) Taux d'actualisation retenu

Sur la base des paramètres précédemment exposés, nous retenons un taux d'actualisation de 11,2%.

4.4.4 Valeur terminale

Le calcul de la valeur terminale dépend, outre du taux d'actualisation, de deux paramètres : le taux de croissance à long terme retenu et l'évolution du taux de rendement des capitaux employés au-delà de l'horizon de prévisions explicites.

En premier lieu, nous retenons au terme du plan d'affaires une croissance à long terme en ligne avec les prévisions d'inflation, soit +2,0%. Cette prévision revient à considérer que le processus actuel de normalisation de l'inflation s'achèvera conformément aux attentes de la Banque Centrale Européenne.

En second lieu, nous avons relevé que (i) le Plan d'affaires de la Société contient une hypothèse de progression de ses marges d'exploitation, (ii) son intensité capitalistique est limitée et (iii) ses marchés sont soumis à une importante intensité concurrentielle.

C'est pour cela que nous avons retenu l'hypothèse que le taux de marge d'exploitation retenu pour le calcul de la valeur terminale correspondrait à la moyenne des taux de marge d'exploitation prévue sur l'horizon du plan.

³⁰ Le risque mesuré par le coefficient bêta du MEDAF.

³¹ Par exemple : Damodaran, A., *The Small Cap Premium, Where is the beef*, 2015.

³² Asness, C., Frazzini, A., Israel, R., Moskowitz, T.J., Pedersen, L.H., *Size matters, if you control for your junk*, *Journal of Financial Economics*, 2018

³³ Alquist, R., Israel, R., Moskowitz, T.J., *Fact, Fiction, and the Size Effect*, *The Journal of Portfolio Management*, 2018

³⁴ Sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 1,6 mUSD et 554 mUSD. La valeur des titres de 1000mercis sur la base du Prix d'offre s'inscrit dans le bas de cette fourchette.

4.6.5 Résultats de la méthode

Nous avons analysé la sensibilité des résultats de la méthode des DCF selon trois axes :

- la sensibilité au taux d'actualisation en retenant un pas de +/- 0,25% ;
- la sensibilité au taux de croissance à long terme en retenant un pas de +/- 0,25% ;
- la sensibilité au taux de marge d'exploitation à long terme en retenant un pas de +/- 0,25%.

Figure 14. Analyse de sensibilité au taux d'actualisation et au taux de croissance à long terme

		Taux actualisation				
		10,70%	10,95%	11,20%	11,45%	11,70%
Taux croissance long terme	1,50%	26,5	26,3	26,1	25,8	25,6
	1,75%	26,6	26,4	26,1	25,9	25,7
	2,00%	26,7	26,5	26,2	26,0	25,8
	2,25%	26,9	26,6	26,3	26,1	25,8
	2,50%	27,0	26,7	26,4	26,2	25,9

Figure 15. Analyse de sensibilité au taux d'actualisation et au taux de marge d'exploitation à long terme

		Taux actualisation				
		10,70%	10,95%	11,20%	11,45%	11,70%
Marge long terme	-0,50%	25,4	25,1	24,9	24,7	24,6
	-0,25%	26,1	25,8	25,6	25,4	25,2
	0,00%	26,7	26,5	26,2	26,0	25,8
	0,25%	27,4	27,1	26,9	26,6	26,4
	0,50%	28,1	27,8	27,5	27,2	27,0

La valeur de l'action 1000mercis s'établit dans le cadre de la méthode DCF dans une fourchette de 25,6€ à 26,9€ ce qui fait ressortir une prime comprise entre +11,7% et +17,3%.

4.5 Méthode des comparables boursiers – à titre secondaire

4-5-1 Principe

La méthode des comparables boursiers repose sur l'hypothèse d'efficience des marchés et la loi du prix unique selon lesquelles sur un marché efficient des actifs identiques doivent avoir le même prix ou, plus spécifiquement, que des sociétés disposant des mêmes caractéristiques en termes de secteur d'activité, de croissance, de rentabilité des capitaux employés et de risque systématique, appréhendé au travers de leur taux d'actualisation, doivent disposer des mêmes multiples de valorisation.

4-5-2 Présentation de l'échantillon retenu

Nous avons cherché à composer un échantillon de sociétés européennes, de taille moyenne, présentes sur le marché de la publicité ou du marketing digital.

Nous avons ainsi identifié les sociétés suivantes :

- Ad Pepper Media est une société néerlandaise qui propose des services de marketing en ligne. Elle opère au travers de trois segments : Ad Pepper (spécialisé dans la génération de leads), Ad Agents (solutions digitales d'optimisation de la publicité sur les réseaux sociaux) et Webgains (services dédiés au marketing d'affiliation).

Ad Pepper Media a réalisé sur le 1^{er} semestre 2024 un chiffre d'affaires de 10,4m€, en retrait de -0,9% et un résultat d'exploitation 0,3m€.

- AdUX, anciennement HiMedia Group, est une société française pionnière du marketing digital. La société est un spécialiste européen de la publicité digitale et de l'expérience utilisateur. Elle est présente dans 6 pays européens. AdUX s'articule autour de 2 segments : le native advertising avec sa filiale Quantum et la publicité géolocalisée grâce aux données collectées avec sa filiale AdMoove.

AdUX a réalisé sur le 1^{er} semestre 2024 un chiffre d'affaires de 12,1m€, en hausse de 14,8% et un résultat d'exploitation de 1,3m€.

- Bilendi est une société française du secteur des études de marché. Elle fournit des services pour la collecte, la gestion et la valorisation des données à destination de deux segments de marché : les solutions pour les études de marchés et les programmes de fidélité (Bilendi Membership System). Elle dispose pour cela de panels européens dans 13 pays.

Bilendi a réalisé sur le 1^{er} semestre 2024 un chiffre d'affaires de 30,6m€, en hausse de 3,6%, et un résultat d'exploitation de 2,3m€.

- Qwamplify, anciennement Custom Solutions, est un groupe européen de marketing digital et data. Il propose des solutions digitales (emailing, SEA & SMA, SEO, Display, coregistration, Brand Content, Social Media, analytics) et des solutions promotionnelles innovantes.

Qwamplify a réalisé sur le 1^{er} semestre 2024 un chiffre d'affaires de 17,9m€, en hausse de 8,8%, et un résultat d'exploitation de 1,6m€.

- Syzygy est une société allemande dans le domaine du marketing numérique. Elle réalise des contenus multimédias et offre des solutions intégrées incluant le conseil stratégique en marketing, la conception et la réalisation de plateformes de marque, d'applications et de sites internet. Elle propose aussi l'analyse de données, l'optimisation marketing sur les moteurs de recherche (SEM) et des programmes d'affiliation. La société est notamment présente en Allemagne, Royaume-Uni, aux Etats-Unis et en Pologne.

Syzygy a réalisé sur le 1^{er} semestre 2024 un chiffre d'affaires de 34,9m€, en retrait de -3%, et un résultat d'exploitation courant de 2,8m€.

La figure 16 présente les principales caractéristiques financières prévisionnelles³⁵ des sociétés de l'échantillon. Il convient de noter que ces sociétés bénéficient d'un suivi limité compte tenu de leur taille.

Figure 16. Comparaison des caractéristiques financières prévisionnelles des sociétés de l'échantillon

	VE en m€	Evolution CA			Marge EBIT		
		2024	2025	2026	2024	2025	2026
Ad Pepper Media	18	-0,7%	5,6%	9,2%	5,0%	5,9%	6,7%
AdUX	12	10,4%	1,6%	1,2%	11,6%	11,7%	11,8%
Bilendi	83	3,8%	6,6%	6,7%	11,3%	12,4%	13,6%
Qwamplify	9	6,0%	3,9%	3,2%	7,5%	10,7%	11,7%
Syzygy	42	0,8%	7,5%	5,9%	9,4%	10,4%	11,0%
Moyenne	33	4,1%	5,0%	5,2%	8,9%	10,2%	11,0%
Médiane	18	3,8%	5,6%	5,9%	9,4%	10,7%	11,7%

Source : Bloomberg, états financiers des sociétés comparables

Il apparaît que :

- La taille de 1000mercis, mesurée à partir de sa valeur d'entreprise, s'inscrit dans la fourchette de la taille moyenne et de la taille médiane des sociétés de l'échantillon.
- Le taux de décroissance prévisionnel du chiffre d'affaires de 1000mercis sur les années 2024 à 2026 est relativement proche de celui des sociétés de l'échantillon.
- Le taux de marge d'exploitation de 1000mercis est assez largement inférieur au taux moyen des sociétés comparables.

4-5-3 Choix de l'agrégat utilisé pour la mise en œuvre de la méthode

Nous observons qu'il existe des différences comptables entre 1000mercis et les sociétés de l'échantillon concernant l'activation des frais de R&D et l'importance de ceux-ci ainsi que sur l'application de la norme IFRS 16 (les comptes consolidés de 1000mercis n'étant pas établis sur la base des normes IFRS).

Dans ce contexte, nous avons mis en œuvre la méthode des comparables boursiers en utilisant l'EBIT, qui est l'agrégat qui permet de minimiser les biais liés à la mise en œuvre d'options comptables différentes entre la société à évaluer et les sociétés comparables, et les données prévisionnelles des années 2024 à 2026.

³⁵ Les données prévisionnelles présentées correspondent au consensus des analystes.

4-5-4 Résultats de la méthode

Le tableau ci-après présente les multiples calculés sur les sociétés de notre échantillon de comparables boursiers.

Figure 17. Multiples des sociétés de l'échantillon de comparables boursiers

xEBIT	2024	2025	2026
Ad Pepper Media	16,6	13,4	10,7
AdUX	4,3	4,2	4,1
Bilendi	11,3	9,6	8,2
Qwamplify	3,6	2,4	2,1
Syzygy	6,2	5,2	4,6
Moyenne	8,4	7,0	6,0
Médiane	6,2	5,2	4,6

Source : Bloomberg, états financiers des sociétés

Les multiples de l'échantillon de comparables s'avèrent relativement dispersés sans qu'il ne soit possible de rationaliser ces différences. C'est pourquoi nous retiendrons la méthode des comparables boursiers à titre secondaire en la mettant en œuvre sur la base des multiples médians calculés.

Cette méthode aboutit à une valeur par action comprise entre 21,0 € et 22,2 € tandis que le Prix d'Offre fait ressortir une prime comprise entre +35% et +43%.

4.6 Analyse des synergies attendues

L'Initiateur est une société holding constituée pour les besoins de l'OPAS 2022 ayant pour objet l'acquisition, la détention et la gestion d'une participation majoritaire au capital de la Société.

Par conséquent, il anticipe que les synergies consécutives à l'Offre se limiteront aux économies résultant d'une sortie de la cote de la Société.

Nous nous sommes fait communiquer par la Société les coûts annuels liés à sa cotation, qui s'élèvent à environ 35 k€.

La valeur actuelle de cette économie en tenant compte d'un taux de croissance équivalente au taux d'inflation de 2,0% et d'un taux d'actualisation de 11,2% se monte à 0,13 € par action, soit 0,4% du Prix d'offre.

4.7 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre

En résumé de nos travaux résultant de l'observation de références et de l'application de différentes méthodes d'évaluation, que nous avons estimées pertinentes, le Prix d'Offre (soit 30,0€ par action) extériorise les primes suivantes :

Figure 18 – Synthèse des primes et décotes par rapport au Prix d'Offre

En € / action	Résultat			Prime / décote		
	Bas	Milieu	Haut	Bas	Milieu	Haut
Référence						
Cours de bourse - spot		23,2			29%	
Cours de bourse - VWAP	24,1		25,3	25%		18%
Transactions récentes sur le capital	22,5		30,0	33%		0%
Méthodes						
DCF - à titre principal	25,6	26,2	26,9	17%	14%	12%
Comparables boursiers - à titre secondaire	21,0		22,2	43%		35%

5. Analyse des éléments d'appréciation du Prix d'offre établis par l'Etablissement présentateur

Portzamparc (ci-après, « l'Etablissement présentateur ») a préparé les éléments d'appréciation du Prix d'offre. La comparaison des résultats de nos travaux est présentée dans le tableau ci-dessous :

Figure 19. Comparaison des résultats des travaux d'évaluation

En € / action	Etb présentateur			Expert indépendant		
	Bas	Milieu	Haut	Bas	Milieu	Haut
Référence						
Cours de bourse - spot		23,2			23,2	
Cours de bourse - VWAP	24,3		25,3	24,1		25,3
Transactions récentes sur le capital	13,0		30,0	22,5		30,0
Méthodes						
DCF	26,7	27,5	28,5	25,6	26,2	26,9
Comparables boursiers	21,7		22,8	21,0		22,2
Transactions comparables	23,2		29,8			
Actif net réévalué		20,2				
Actifs net comptable		7,65				

5.1 Choix des critères d'évaluation

La comparaison des critères d'évaluation mis en œuvre par l'Etablissement présentateur fait apparaître qu'il a considéré trois méthodes et références à titre indicatif que nous n'avons pas retenues :

- la méthode des transactions comparables : nous considérons que les transactions sur les sociétés Artefact et Digital360 ne sont pas comparables et que dès lors l'échantillon s'avère insuffisant pour mettre la méthode en œuvre de manière fiable ;
- la méthode de l'actif net réévalué : nous considérons que cette méthode ne permet pas de tenir compte de la réévaluation des activités opérationnelles et qu'elle ne s'avère donc pas pertinente ;
- la référence à l'actif net comptable : nous estimons à plus forte raison que cette référence, qui ne tient compte ni de la réévaluation du siège social ni des activités opérationnelles, ne peut pas être retenue.

5.2 Mise en œuvre des références et méthodes

5.2.1 Ajustement entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres

Nous identifions deux différences entre nos travaux et ceux de l'Etablissement présentateur.

D'une part, nous ne retenons pas les provisions enregistrées dans les comptes dans les éléments de dettes mais dans le calcul du BFR³⁶.

D'autre part, nous considérons que les immobilisations financières, à l'exception des titres mis en équivalence, doivent être pris en compte dans les capitaux employés et non dans les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres.

5.2.3 Référence au cours de bourse

Nos références au cours de bourse sont légèrement différentes de l'Etablissement présentateur car nous les retenons sur la base de moyennes calculées en nombre de mois alors que l'Etablissement présentateur calcule ses moyennes calculées en nombre de jours de transactions.

5.2.4 Transactions récentes significatives sur le capital de la Société

Notre fourchette diffère de celle de l'Etablissement présentateur car nous ne retenons pas la référence au prix de l'offre publique de rachat d'actions réalisée par la Société début 2021 qui s'élève à 20,0 €.

5.2.4 Méthode des DCF

Nos écarts dans la mise en œuvre de la méthode DCF portent sur trois éléments principaux.

En premier lieu, nous avons retenons un taux d'actualisation de 11,2% à comparer à 10,74% pour l'Etablissement présentateur :

- Nous retenons un taux de rendement attendu du marché action de 8,50%, sur la base de notre modèle de calcul de la prime de risque, tandis que l'Etablissement présentateur obtient 10,07% par référence à la moyenne sur 12 mois des primes de marché action en France selon Bloomberg (en date du 15 octobre 2024).
- Nous retenons un bêta légèrement supérieur de 0,90 sur la base d'une triple approche tandis que l'Etablissement présentateur obtient 0,84 sur la base des données sectorielles établies par le Professeur Damodaran.
- Nous retenons une prime de taille sur la base d'un classement des entreprises en trois catégories (mid, low et micro) tandis que l'Etablissement présentateur utilise une approche basée sur la différence de taille entre les sociétés de son échantillon et la société à évaluer.

En deuxième lieu, l'Etablissement présentateur a prolongé le plan d'affaires de deux ans alors que nous avons calculé la valeur terminale l'année suivant la fin du plan d'affaires car la croissance à cet horizon n'est pas significativement différente du taux de croissance à long terme.

³⁶ Rappelons à cet égard que la Société n'enregistre pas de provision au titre de ses engagements de retraite. L'Etablissement présentateur et nous même retenons ces engagements, après impôts, dans les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres.

En troisième lieu, nous retenons des marges normatives pour le calcul de la valeur terminale légèrement différente : 2,7 % dans nos travaux et 2,5% dans les travaux de l'Etablissement présentateur.

5.2.5 Méthode des comparables boursiers

Dans la mise en œuvre de la méthode des comparables boursiers, nous relevons de légers écarts dans le calcul des multiples qui résultent de deux éléments :

- nous calculons les capitalisations boursières sur la base d'un cours moyen pondéré par les volumes au 15 octobre 2024 tandis que l'Etablissement présentateur retient un cours spot ;
- nous ne retenons pas dans les éléments d'ajustements entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres, d'une part, les provisions autres que les provisions pour retraites ou les provisions pour restructuration ni, d'autre part, l'écart entre les impôts différés actifs et les impôts différés passifs.

6. Analyse des accords connexes

Nous avons procédé à l'examen (i) du Contrat de Cession MONETA et (ii) de l'accord de renonciation des titulaires d'actions gratuites.

6.1 Contrat de Cession MONETA

L'Initiateur a conclu le 15 octobre 2024 un contrat de cession et d'acquisition d'actions avec des fonds gérés par Moneta Asset Management portant sur un total 379.763 actions au prix de 30,0 € par action.

Nous relevons que le Contrat de Cession MONETA contient une clause de complément au prix de cession dans le cas où l'Initiateur offrirait, dans un délai de 6 mois, un prix supérieur au Prix d'offre pour toute acquisition d'actions 1000mercis, en ce compris dans le cadre de toute offre publique d'acquisition, toute offre publique de retrait, toute procédure de retrait obligatoire ou toute transaction de gré à gré.

Nous constatons que si l'Initiateur devait relever le Prix d'offre, cette clause de complément au prix de cession ne ferait qu'aligner la situation des Cédants avec celle des actionnaires minoritaires.

Le Contrat de Cession MONETA ne contient donc pas de clause de nature à mettre en cause l'égalité de traitement entre actionnaires.

6.2 Accord de renonciation des titulaires d'actions gratuites

A la date du dépôt du projet d'Offre, il existe 1.660 actions gratuites qui ne sont pas définitivement attribuées car leur période d'acquisition n'a pas encore expiré³⁷. Ces actions se répartissent entre 34 bénéficiaires avec des allocations individuelles entre 40 et 48 titres.

Il est prévu que la Société propose à ces bénéficiaires une alternative entre :

- renoncer à l'attribution définitive de leurs actions gratuites, en contrepartie d'une rémunération en numéraire à hauteur de 30 euros par action gratuite ;
- bénéficier d'un mécanisme de liquidité mis en œuvre sur la base d'une formule qui n'excéderait pas le Prix d'offre.

Le prix par action que les bénéficiaires des actions gratuites sont susceptibles de bénéficier correspondant au maximum au Prix d'offre, il n'existe pas de clause de nature à mettre en cause l'équité de traitement entre actionnaires.

³⁷ Pour 1.352 actions gratuites cette période se situe le 1^{er} janvier 2025, tandis que pour 308 autres, il s'agit du 1^{er} juillet 2025.

7. Contact avec des tiers

Nous n'avons pas été contacté durant nos travaux par des actionnaires minoritaires ou tout autre tiers concernant l'Offre.

8. Conclusion

Notre rapport est établi dans le cadre de l'appréciation du caractère équitable des conditions financières de l'Offre Publique de Retrait, qui sera immédiatement suivie du Retrait Obligatoire, initiés par Positive YmpacT sur les actions émises par 1000mercis, au prix unitaire de 30,0 €.

Plus spécifiquement, il est requis en application de l'article 261-1 I alinéas 1°, 2° et 4° du Règlement Général de l'AMF, au motif que l'Offre est susceptible de générer des conflits d'intérêt au sein du Conseil d'administration de la cible, et de l'article 261-1 II car l'Initiateur procédera à un retrait obligatoire.

Notre conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre est rendue au regard des considérations suivantes :

- L'Offre est en définitive obligatoire du point de vue des actionnaires minoritaires car les conditions sont d'ores et déjà réunies pour que l'Initiateur procède à un retrait obligatoire.
- Le Prix d'offre fait apparaître une prime de +29,3% par rapport au cours de clôture du 15 octobre 2024 (23,2€). Il fait également ressortir une prime comprise entre +18,5% et +24,7% par rapport aux cours moyens pondérés calculés sur une période comprise entre 1 et 12 mois.
- Les références aux transactions significatives récentes sur le capital font ressortir les éléments suivants :
 - ✓ le Prix d'offre est équivalent au prix unitaire payé par l'Initiateur pour l'acquisition des Blocs Moneta, sans que l'analyse des accords connexes ne fasse apparaître d'élément susceptible de remettre en cause l'égalité de traitement avec les autres actionnaires ;
 - ✓ le Prix d'offre fait ressortir une prime de +33,6% par rapport au prix ajusté de l'OPAS 2022 et au prix auquel un bloc de titres a été acquis par l'Initiateur en octobre 2022.
- Le Prix d'Offre fait apparaître une prime comprise entre +12% et +17% par rapport aux résultats de la méthode DCF.
- Le Prix d'Offre fait aussi ressortir une prime comprise entre +35% et +43% par rapport aux résultats de la méthode des comparables boursiers, considérée à titre secondaire.
- Il faut souligner que les primes que le Prix d'offre fait apparaître par rapport aux résultats de la méthode DCF et de la méthode des comparables boursiers sont mécaniquement compressées par le fait qu'une part significative de l'actif de 1000mercis est constitué par son siège social. Or, la pleine valeur de cet actif immobilier est prise en compte dans nos calculs et il n'existe pas de raison de proposer une prime par rapport à la pleine valeur de cet actif immobilier. Ces primes n'en demeurent pas moins positives et significatives.
- L'Offre n'est susceptible de générer qu'un montant peu significatif de synergies provenant des économies liées à un retrait de la cote. Nous les avons estimées à 0,13 € par action, soit 0,4% du Prix d'offre.
- Selon notre analyse, les accords connexes relevés dans la documentation juridique ne remettent pas en cause l'équité de traitement entre les actionnaires.

Sur ces bases, nous sommes d'avis que le Prix d'offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000mercis aussi bien dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait que pour le Retrait Obligatoire.

Fait à Paris, le 18 novembre 2024

L'expert indépendant

Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil



Teddy Guérineau
Associé

Annexe 1 : Présentation de l'Expert Indépendant et déroulement de l'expertise

Présentation du cabinet Didier Kling Expertise & Conseil

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil est une société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes intervenant principalement dans le cadre des missions suivantes :

- Assistance dans le cadre de litige,
- Evaluations financières et expertises indépendantes,
- Opérations d'apports et de fusions,
- Expertise judiciaire et
- Audit légal.

Le cabinet Didier Kling et ses associés disposent d'une expérience significative dans les missions d'opinion concernant, notamment, des sociétés cotées.

Personnel associé à la réalisation de la mission

Cette mission a été dirigée par Teddy Guerineau (Associé), signataire du président rapport, qui dispose d'une expérience professionnelle de vingt-cinq ans dans le domaine de l'évaluation financière, diplômé de l'Université Paris-Dauphine (DESS 225), membre du comité directeur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants et membre de la SFEV et de la CCEF et expert de justice en économie et finance près les Cours administratives d'appel de Paris et de Versailles.

Il a été assisté par un analyste du cabinet qui dispose d'une expérience de 5 ans.

La revue indépendante a été effectuée par Didier Kling, président du cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, ancien Président de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, Président de la Chambre de Commerce de Paris Ile-de-France, expert judiciaire inscrit près la Cour d'appel de Paris (hr) agréé par la Cour de cassation. Il n'est pas intervenu directement dans les travaux menés par l'équipe susmentionnée.

Liste des missions d'expertises indépendantes réalisées

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil a été, au cours des 24 derniers mois, expert indépendant dans le cadre de l'offre publique d'achat initiée par Columbus Holding et Columbus Holding 2, au mois de janvier 2024, visant les actions de la société Chargeurs.

Déclaration d'indépendance

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, son président, ses associés et ses collaborateurs n'ont pas de conflit d'intérêts et sont indépendants des sociétés concernées par le projet d'Offre, objet du présent rapport, au sens de l'article 261-4 du Règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF 2006-08 du 25 juillet 2006 mise à jour le 10 février 2020, en particulier, ils :

- n'entretiennent pas de lien juridique ou en capital avec les personnes concernées par l'Offre ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'Offre, ou toutes personnes que ces sociétés contrôlent, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois ;
- n'ont procédé à aucune évaluation de la Société au cours des dix-huit derniers mois ;
- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'Offre, une créance ou une dette sur l'une quelconque des personnes concernées par l'Offre ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par les personnes concernées par l'Offre.

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil a été désigné par le conseil d'administration de la Société, en date du 27 octobre 2020, en tant qu'expert indépendant dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions initiée par la Société sur ses propres titres.

Nous considérons que cette mission, pour laquelle nous avons été désignés il y a plus de 18 mois, ne nous place pas en situation de conflit d'intérêts dans le cadre de la présente mission, étant précisé que le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil n'a effectué aucune mission, dans aucun de ses domaines d'intervention, pour l'Initiateur, la Société ou l'une de leurs filiales depuis cette précédente nomination du mois d'octobre 2020.

Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Rémunération

Le montant des honoraires perçus par le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil au titre de la présente mission s'élève à 60.000 euros hors taxes.

Ce montant d'honoraires n'est pas lié à l'issue de l'Offre et a été arrêté en fonction de l'importance et de la complexité de la mission.

Le temps consacré à la réalisation de cette mission d'expertise indépendante s'est élevé globalement à 250 heures.

Moyens mis en œuvre dans le cadre de l'expertise indépendante

Programme de travail détaillé

Prise de connaissance et analyse du contexte

- Revue de presse et recherches documentaires
- Réunion avec le management de la Société et les conseils de la Société
- Analyse de la documentation juridique et financière relative à l'Offre

Préparation de l'évaluation

- Prise de connaissance de l'environnement sectoriel
- Analyse des données financières de la Société :
 - ✓ Analyse des règles et méthodes comptables appliquées et du référentiel suivi
 - ✓ Analyse des données financières historiques
 - ✓ Retraitement des comptes en vue des travaux d'évaluation
- Détermination des données structurant l'évaluation : nombre de titres retenu, ajustement entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres
- Revue des expertises immobilières réalisées sur l'immeuble abritant le siège social de la société situé 28, rue de Châteaudun, 75009 Paris

Travaux d'évaluation et d'appréciation du Prix d'Offre

- Analyse et choix des méthodes et références à retenir ou à écarter
- Référence au cours de bourse :
 - ✓ Analyse de la liquidité du titre et des principaux événements ayant affecté le cours de bourse
 - ✓ Calcul des différentes moyennes de cours de bourse
- Méthodes analogiques :
 - ✓ Construction de l'échantillon de comparables (comparables cotés et transactions)
 - ✓ Détermination des multiples des comparables
 - ✓ Détermination des agrégats pertinents pour l'application de la méthode
 - ✓ Evaluation de la Société par application des multiples retenus
- Référence aux transactions significatives récentes sur le capital de 1000mercis
- Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs :
 - ✓ Analyse du plan d'affaires réalisé par le Management de la Société au regard des tendances historiques, de nos échanges avec le Management et l'Initiateur et des données comptables au 30 septembre 2024
 - ✓ Analyse des paramètres de calcul de la valeur terminale
 - ✓ Détermination du taux d'actualisation
 - ✓ Analyse de la sensibilité des résultats de la méthode
- Analyse critique des travaux de l'Etablissement présentateur

Elaboration du rapport

- Rédaction d'un projet de rapport
- Revue indépendante
- Obtention d'une lettre d'affirmation de la Société

Calendrier de l'étude

Nous avons été désignés par le conseil d'administration de 1000mercis du 7 octobre 2024 qui nous a adressé une lettre de mission en date du 16 octobre 2024.

Notre mission s'est déroulée du 16 octobre 2024 au 18 novembre 2024. Au cours de cette période, nous avons eu des réunions de travail avec les membres du comité ad-hoc, le management de la Société, l'Etablissement présentateur ainsi que l'Initiateur. Nous avons remis un projet de rapport le 15 novembre 2024 et un rapport l'8 novembre 2024.

Nous avons bénéficié d'un délai suffisant à la réalisation de la présente mission au regard de sa complexité.

Liste des personnes rencontrées ou contactées

Nos principaux interlocuteurs ont été les suivants :

- **1000Mercis : management**

M. Philippe DELIEUVIN, Directeur Général Délégué

Mme Alice GILLET, Directrice Financier

- **1000Mercis : membres du comité ad hoc**

Mme Yseulys COSTES

Mme Cécile MOULARD

M. Dominique ROUX

- **Initiateur**

Mme Yseulys COSTES

- **Portzamparc**

M. Cyrille Gonthier, Managing Director, Head of Corporate Finance

M. Maxence Dhoury, Co-Head of Equity Research

M. Gino Gogo, Associate, Corporate Finance

Informations utilisées

Les informations significatives utilisées dans le cadre de notre mission ont été les suivantes :

Documentations juridiques

- Procès-verbaux du Conseil d'administration et de l'Assemblée générale de 2022 à 2024
- Projet de note d'information
- Projet de note en réponse

Documentations comptables et financières

- Rapports financiers annuels (2015 à 2023)
- Communiqués financiers de la Société de 2017 à 2024
- Plan d'affaires de la Société 2024 – 2027
- Données comptables consolidées de la Société au 30 septembre 2024
- Rapports d'évaluation de l'immeuble du siège social de 2020, 2023 et 2024
- Rapport d'évaluation de l'Etablissement présentateur

Bases de données

- Bloomberg
- Epsilon Research

Références bibliographiques

- Site de l'Autorité de la Concurrence qui a émis différents avis et décisions dans le domaine de la publicité digitale
- Observatoires de l'e-pub établissant un bilan biannuel de l'évolution de la publicité digitale
- Baromètre unifié du marché publicitaire établissant un bilan biannuel du marché de la communication et des médias

Annexe 2 : Lettre de mission



Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil,
A l'attention de M. Didier Kling
28, avenue Hoche
75008 Paris
Paris, le 16 octobre 2024

**Objet : Désignation de l'expert indépendant sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF
- Projet d'offre publique de retrait suivie de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire**

Monsieur,

La société Positive YmpacT ainsi que ses associés, Mme Yseulys Costes et M. Thibaut Munier (les « Fondateurs »), fondateurs de la société 1000mercis (la « Société »), détenant ensemble 75,62 % du capital et 75,23 % des droits de vote théoriques de la Société au 16 octobre 2024, ont informé le Conseil d'administration de la Société (i) d'avoir conclu avec les fonds gérés ou conseillés par Moneta Asset Management SAS, détenant 16,91 % du capital et 16,82 % des droits de vote théoriques de la Société, un contrat de cession portant sur la totalité de leur participation au prix de 30 euros par action (l'« Acquisition Moneta »), leur permettant de franchir le seuil de 90% du capital et des droits de vote et en conséquence (ii) de leur intention de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sur les actions 1000mercis non détenues par eux, à l'exception des actions auto-détenues (l'« Offre »). Cette Offre aurait vocation à être initiée par la société Positive YmpacT agissant de concert avec les Fondateurs.

En application des articles 261-1, I, 1^o, 2^o et 4^o et 261-1 II du règlement général de l'AMF, la réalisation de cette Offre requiert la désignation d'un expert indépendant dans la mesure où (i) la Société est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, avant le lancement de l'Offre, par Positive YmpacT et les Fondateurs qui sont réputés agir de concert, (ii) l'Offre est précédée d'une transaction connexe, l'Acquisition Moneta, (iii) les Fondateurs sont également dirigeants de la Société et enfin (iv) l'Offre conduira à un retrait obligatoire.

Par conséquent, nous vous informons par la présente que le Conseil d'administration de la Société a décidé, lors de sa réunion du 7 octobre 2024 et sur proposition d'un comité ad hoc constitué le 2 octobre 2024, de désigner, en application des articles 261-1-I (§1^o, 2^o et 4^o) et 261-1-II^o du règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF 2006-008, le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par vous-même, en qualité d'expert indépendant, sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF, aux fins :

- d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre; et
- de se prononcer sur le caractère équitable de l'indemnisation des actionnaires minoritaires dans le cadre de la mise en œuvre du retrait obligatoire.

Les termes et conditions de votre mission seront conformes à ceux figurant dans votre proposition annexée aux présentes et acceptée par le Conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 7 octobre 2024.

1000mercis SA
28 rue de Châteaudun - 75009 PARIS
N° de TVA intra communautaire : FR16429621311
N° SIRET : 429 621 311 00027
SA au capital de 224.624,80 €



Par ailleurs, nous vous confirmons ne pas avoir identifié de situation de conflit d'intérêts au sens de l'article I de l'instruction AMF 2006-08 et prenons acte qu'il en est de même de votre côté.

Nous vous prions d'agréer, Madame, l'expression de notre considération distinguée.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'YMA', is written over a horizontal line.

1000mercis S.A.

Par : Yseulys Costes

1000mercis SA
28 rue de Châteaudun - 75009 PARIS
N° de TVA intra communautaire : FR16429621311
N° SIRET : 429 621 311 00027
SA au capital de 224.624,80 €