

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



INITIEE PAR

VASCO SAS

Agissant de concert avec Monsieur Bernard Vasseur, Madame Marie-Bernadette Vasseur, Monsieur Laurent Vasseur, Monsieur Alexandre Vasseur, Monsieur François Vasseur et Madame Chloé Vasseur

ET PRESENTEE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

NOTE EN REPONSE ETABLIE PAR MEDIA 6



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-26 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en date du 21 mai 2026, apposé le visa n° 26-157 sur la présente note en réponse (la « **Note en Réponse** »).

Cette Note en Réponse a été établie par Media 6 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 dispositions des articles 231-19, 261-1 et 261-1-1 du règlement général de l'AMF, le rapport amendé de BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente Note en Réponse.

La Note en Réponse est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.media6.com) et peut être obtenue sans frais auprès de :

Media 6

33 avenue du Bois de la Pie
93290 Tremblay-en-France

La Note en Réponse doit être lue conjointement avec tous les documents publiés en relation avec l'Offre. Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront mises à la disposition du public selon les mêmes modalités au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

TABLE DES MATIERES

1	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE.....	6
1.1.1	<i>Contexte de l'Offre</i>	6
1.1.2	<i>Acquisition d'actions Media 6 par l'Initiateur pendant les douze mois précédant l'Offre.....</i>	7
1.1.3	<i>Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....</i>	7
1.1.4	<i>Titres donnant accès au capital de la Société</i>	8
1.1.5	<i>Engagement d'apport à l'Offre</i>	8
1.1.6	<i>Motifs de l'Offre</i>	8
1.1.7	<i>Autorisations réglementaires.....</i>	9
1.2	RAPPEL DES TERMES DE L'OFFRE.....	9
1.2.1	<i>Nombre d'actions visées par l'Offre.....</i>	9
1.2.2	<i>Procédure de présentation des actions à l'Offre.....</i>	9
1.2.3	<i>Retrait Obligatoire et radiation d'Euronext Paris</i>	10
1.2.4	<i>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger</i>	10
1.2.5	<i>Calendrier indicatif de l'Offre.....</i>	10
2	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'OFFRE	10
3	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT SUR L'OFFRE	15
4	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	16
5	INTENTIONS DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES.....	16
6	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	16
	A LA CONNAISSANCE DE LA SOCIETE, IL N'EXISTE AUCUN ACCORD SUSCEPTIBLE D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.	16
7	ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE.....	17
7.1	STRUCTURE DU CAPITAL DE LA SOCIETE.....	17
7.1.1	<i>Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....</i>	17
7.2	RESTRICTIONS STATUTAIRES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D'ACTIONS	17
7.2.1	<i>Obligation de déclaration en matière de franchissement de seuils</i>	17
	<i>En complément des seuils légaux et réglementaires applicables, l'article 12 des statuts de la Société prévoit que toute personne, physique ou morale, agissant seule ou de concert qui vient à détenir, directement ou indirectement, un nombre d'actions supérieur à 3% du capital social, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de seuil.</i>	18
7.2.2	<i>Transferts d'actions.....</i>	18
7.3	CLAUSES DES CONVENTIONS PREVOYANT DES CONDITIONS PREFERENTIELLES DE CESSON OU D'ACQUISITION D'ACTIONS ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIETE EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 233-11 DU CODE DE COMMERCE	18
7.4	PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE DONT ELLE A CONNAISSANCE EN VERTU DES ARTICLES L. 233-7 ET L. 233-12 DU CODE DE COMMERCE.....	18
7.5	LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI	18
7.6	MECANISMES DE CONTROLE PREVUS DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER	18
7.7	ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET POUVANT ENTRAENER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D'ACTIONS OU A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE	18

7.8	REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIETE	19
7.8.1	<i>Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration</i>	19
7.8.2	<i>Règles applicables à la modification des statuts de la Société</i>	19
7.9	POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN CE QUI CONCERNE L'EMISSION OU LE RACHAT D'ACTIONS.....	19
7.10	ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE.....	20
7.11	ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LES SALAIRES S'ILS DEMISSIONNENT OU SONT LICENCIES SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR MANDAT OU EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE	20
7.12	MESURES SUSCEPTIBLES DE FAIRE ECHOUER L'OFFRE QUE LA SOCIETE A MISES EN ŒUVRE OU DECIDE DE METTRE EN ŒUVRE	20
8	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIERES ET COMPTABLES DE LA SOCIETE.....	20
9	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE EN REPONSE.....	21

1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, la société Vasco SAS, société par actions simplifiée au capital de 11.023.940 euros, dont le siège social est situé 25/27 avenue du Nord, 94100 Saint-Maur-des-Fossés, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 454 082 744 RCS Créteil (l'« **Initiateur** » ou « **Vasco SAS** »), agissant de concert avec Monsieur Bernard Vasseur, Madame Marie-Bernadette Vasseur, Monsieur Laurent Vasseur, Monsieur Alexandre Vasseur, Monsieur François Vasseur et Madame Chloé Vasseur (le « **Groupe Familial Vasseur** ») (ensemble le « **Concert** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Media 6, société anonyme à conseil d'administration au capital de 8.420.000 euros, dont le siège social est situé 33 avenue du Bois de la Pie, 93290 Tremblay-en-France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 311 833 693 RCS Bobigny (« **Media 6** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000064404, d'acquérir la totalité des actions Media 6 non détenues directement ou indirectement par le Concert dans le cadre d'une offre publique de retrait (l'« **Offre** »), qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »), les conditions d'application dudit retrait étant d'ores et déjà réunies, au prix de 9,89 euros par action (le « **Prix de l'Offre** ») payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après.

A la date de la Note en Réponse, l'Initiateur (i) détient, à titre individuel, 2.008.251 actions¹ représentant 3.620.851 droits de vote théoriques de la Société, soit 76,32% du capital et 69,99²% des droits de vote théoriques de la Société et (ii) détient, de concert avec les autres membres du Concert, 2.568.880¹ actions représentant 4.741.681 droits de vote théoriques de la Société, soit 97,63% du capital et 93,31²% des droits de vote théoriques de la Société³.

L'Offre vise la totalité des actions non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur et les autres membres du Concert à la date de la Note en Réponse, à l'exclusion donc des 258.221 actions autodétenues par la Société, soit à la connaissance de la Société, un nombre total de 62.370 actions et 63.053 droits de vote représentant respectivement 2,37% du capital et 1,31% des droits de vote théoriques⁴ de la Société.

L'Offre est présentée par le Crédit Industriel et Commercial en qualité d'établissement présentateur (l'« **Etablissement Présentateur** ») qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions ordinaires existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

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

A l'issue de l'Offre, la procédure de Retrait Obligatoire prévue à l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre, et les actions de la Société non détenues par l'Initiateur et les membres du Concert qui n'auront pas été apportées à l'Offre, autres que les actions autodétenues, seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 9,89 euros par action, nette de tous frais.

¹ En ce compris les 258.221 actions autodétenues assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application des dispositions de l'article L. 233-9 I, 2° du Code de commerce.

² Il est rappelé que les actions autodétenues sont privées de droits de vote.

³ Sur la base d'un nombre total de 2.631.250 actions représentant 4.804.734 droits de vote théoriques en application de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 *Contexte de l'Offre*

(a) Rappel de l'OPAS de 2021

Il est rappelé que l'Initiateur, agissant de concert avec le Groupe Familial Vasseur, a déposé en avril 2021 une offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire (l'« **OPAS** ») visant les actions de la Société qu'il ne détenait pas, au prix de 10,53 euros par action.

L'OPAS a été déclarée conforme par l'AMF le 25 mai 2021 (cf. D&I 221C1189 du 25 mai 2021) et a permis de porter la participation de l'Initiateur, de concert avec les autres membres du Concert, à 2.549.748 actions Media 6 représentant 4.852.549 droits de vote à la clôture de l'OPAS le 21 juin 2021 (cf. D&I 221C1478 du 22 juin 2021).

A la clôture de cette OPAS, l'Initiateur détenait ainsi, de concert avec les autres membres du Concert, 88,49% du capital et 93,56% des droits de vote théoriques de la Société, ne permettant pas de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire.

(b) Franchissement du seuil des 90% du capital et des droits de vote de la Société

Le 9 avril 2024, Monsieur Bernard Vasseur a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en hausse, le 5 février 2024, directement et indirectement par l'intermédiaire de la société Vasco SAS qu'il contrôle, les seuils de 90% et 95% du capital et des droits de vote de la Société et détenir avec l'ensemble des membres du Concert, à cette date, directement et indirectement, 2.568.121⁴ actions Media 6 représentant 4.740.922 droits de vote, soit 97,60% du capital et 98,67% des droits de vote théoriques de la Société.

Ce franchissement de seuil fait suite à une acquisition d'un bloc de 249.366 actions Media 6 hors marché par la Société.

(c) Contexte de l'Offre

L'Initiateur souhaite acquérir le solde du capital de la Société qu'il ne détient pas directement ou indirectement, de concert avec les autres membres du Concert, dans le cadre de la présente Offre. Les motifs de l'Offre sont plus amplement décrits dans la section 1.1.2 « Motifs de l'Offre ».

Par décision du Conseil d'administration de la Société en date du 13 février 2026, le Conseil d'administration de la Société a désigné BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant, sous réserve de la décision de non-opposition de l'AMF qui a été rendue le 3 mars 2026.

Le 16 mars 2026, l'Etablissement Présentateur a déposé pour le compte de l'Initiateur un projet d'offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire initialement libellé au prix de 9,69 euros par action Media 6 ainsi qu'un premier projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information Initial** ») auprès de l'AMF. Le 16 avril 2026, la Société a déposé auprès de l'AMF un projet de note en réponse au Projet de Note d'Information Initial incluant le rapport de l'expert indépendant établi sur la base du prix de 9,69 euros par action Media 6 (le « **Projet de Note en Réponse Initial** »).

Le 7 mai 2026, l'Etablissement Présentateur a déposé auprès de l'AMF, le projet d'Offre libellé désormais à un prix relevé à 9,89 euros par action Media 6 ainsi que le projet de note d'information modifié dans un sens favorable aux actionnaires minoritaires (le « **Projet de Note d'Information Modifié** »). Le Projet de Note d'Information Modifié s'est substitué au Projet de Note d'Information Initial. Le 11 mai 2026, la Société a déposé auprès de l'AMF un projet de note en réponse modifié incluant le rapport amendé de l'expert

⁴ Y compris les 257.462 actions autodétenues représentant 9,78% du capital de la Société à cette date, assimilées à la détention du Concert.

indépendant établi sur la base du prix relevé de l'Offre à 9,89 euros par action Media 6 (le « **Projet de Note en Réponse Modifié** »). Le Projet de Note en Réponse Modifié s'est substitué au Projet de Note en Réponse Initial.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre préparés par l'Etablissement Présentateur intégrant le rehaussement des termes financiers de l'Offre figurent à la section 3 de la note d'information de l'Initiateur (la « **Note d'Information** »).

Le Projet de Note d'Information Modifié a ainsi été déposé auprès de l'AMF le 7 mai 2026 par l'Etablissement Présentateur qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF le même jour sur son site internet (www.amf-france.org).

Le 11 mai 2026, la Société a déposé le Projet de Note en Réponse Modifié à l'Offre auprès de l'AMF. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF le même jour sur son site internet (www.amf-france.org).

Le Projet de Note d'Information Modifié et le Projet de Note en Réponse Modifié ont été mis en ligne sur le site internet de l'AMF et sont tenus gratuitement à la disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur (pour le Projet de Note d'Information Modifié) et au siège de la Société (pour le Projet de Note en Réponse Modifié). Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note en Réponse Modifié a été publié par la Société et rendu public sur son site internet (www.media6.com).

En application des dispositions des articles 236-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de 10 jours de négociation, à offrir aux actionnaires de la Société la possibilité d'apporter leurs actions à l'Offre en contrepartie d'une somme en numéraire de 9,89 euros par action.

Les conditions étant d'ores et déjà réunies, l'Initiateur sollicitera, dès la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer la totalité des actions non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, nette de tout frais, soit 9,89 euros par action Media 6.

Le 21 mai 2026, l'AMF a publié sur son site Internet (www.amf-france.org) une décision de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre avec les dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité a emporté visa de la Note d'Information de l'Initiateur et de la Note en Réponse de la Société.

La Note en Réponse ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de la Société (www.media6.com) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par la Société.

1.1.2 Acquisition d'actions Media 6 par l'Initiateur pendant les douze mois précédant l'Offre

L'Initiateur n'a pas procédé à l'acquisition d'actions de la Société au cours des douze (12) mois précédant la présente Note en Réponse.

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

A la connaissance de la Société, le capital social de la Société s'élève, à la date de la Note en Réponse, à 8.420.000 euros divisé en 2.631.250 actions ordinaires de 3,20 euros de valeur nominale chacune.

A la connaissance de la Société, la répartition du capital social et des droits de vote théoriques⁵ de Media 6, à la date de la Note en Réponse, est la suivante⁶ :

	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote (réels)	Pourcentage des droits de vote (théoriques)
VASCO SARL	1 750 030	66,51%	3 362 630	69,99%
Famille Vasseur	560 629	21,31%	1 120 830	23,33%
Laurent Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Bernard Vasseur	545 762	20,74%	1 091 524	22,72%
François Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Alexandre Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Chloé Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Marie-Bernadette Vasseur	75	0,00%	150	0,00%
Total concert (Total VASCO + Famille Vasseur)	2 310 659	87,82%	4 483 460	93,31%
Autodétention	258 221	9,81%	0	0,00%
Total concert (avec assimilation de l'autodétention)	2 568 880	97,63%	4 483 460	93,31%
Autre actionnariat public	62 370	2,37%	63 053	1,31%
Total général	2 631 250	100,00%	4 546 513	94,63%

1.1.4 Titres donnant accès au capital de la Société

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions ordinaires existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.1.5 Engagement d'apport à l'Offre

L'Initiateur n'a pas connaissance d'engagement d'apport d'actions à l'Offre.

1.1.6 Motifs de l'Offre

Les motifs qui sous-tendent la présente Offre s'inscrivent dans le prolongement de la stratégie exposée lors de l'OPAS en 2021. Les actionnaires minoritaires ne représentant que 2,37% du capital et 1,31% des droits de vote, l'Offre permet notamment de répondre au manque de liquidité du titre Media 6, les volumes échangés sur le marché s'avérant faibles depuis plusieurs années, et de proposer aux actionnaires minoritaires une sortie du capital de la Société.

Les actionnaires qui participeront à l'Offre bénéficieront ainsi d'une liquidité immédiate sur leurs actions.

⁵ Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote.

⁶ Il est précisé que :

- VASCO SAS est la société par actions simplifiée contrôlée par Monsieur Bernard Vasseur ;
- Les actions autodétenues sont privées de droits de vote et ne sont donc pas prises compte dans le calcul des droits de vote exerçables ;
- Pour le pourcentage des droits de vote (théoriques), le dénominateur tient compte des 258.221 droits de vote attachés aux actions autodétenues.

L'Offre est réalisée par l'Initiateur dans l'objectif d'acquérir 100% des actions Media 6 et de simplifier la gestion de l'actionnariat de Media 6. La mise en œuvre du Retrait Obligatoire a pour objectif de libérer corrélativement à la Société de ses obligations réglementaires et administratives liées à l'admission aux négociations de ses actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris et ainsi de réduire les coûts qui y sont associés. Le retrait de la cote de la Société permettrait à la Société d'utiliser tous ses moyens financiers et humains à la poursuite de son développement et de se concentrer sur la poursuite de son activité et sa croissance interne.

1.1.7 Autorisations réglementaires

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

1.2 Rappel des termes de l'Offre

1.2.1 Nombre d'actions visées par l'Offre

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des actions non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur et les autres membres du Concert à la de la Note en Réponse, à l'exclusion donc des 258.221 actions autodétenues par la Société, soit à la connaissance de la Société, un nombre total de 62.370 actions et 63.053 droits de vote représentant respectivement 2,37% du capital et 1,31% des droits de vote théoriques de la Société.

1.2.2 Procédure de présentation des actions à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation conformément à l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

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

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

Les actionnaires dont les actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions un ordre 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.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, 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.

Les ordres de présentation des actions Media 6 à l'Offre seront irrévocables.

CIC Market Solutions, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, au nom et pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions apportées à l'Offre, conformément à la réglementation applicable en vigueur.

1.2.3 Retrait Obligatoire et radiation d'Euronext Paris

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre, les actions Media 6 qui n'auront pas été présentées à l'Offre, autres que les actions autodétenues, seront transférées à l'Initiateur (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites actions) moyennant une indemnisation de 9,89 euros par action égale au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

Les modalités détaillées du Retrait Obligatoire sont présentées à la section 2.5 du de la Note d'Information.

Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des actions Media 6 d'Euronext Paris.

1.2.4 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

Les restrictions concernant l'Offre à l'étranger sont décrites à la section 2.9 de la Note d'Information.

1.2.5 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier indicatif de l'Offre est présenté à la section 2.7 de la Note d'Information.

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

Il est rappelé que le Conseil d'administration de la Société était tenu de désigner un expert indépendant dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire, étant toutefois précisé que le Conseil d'administration de la Société ne comprenant aucun administrateur indépendant, il n'a pas été en mesure de constituer le comité *ad hoc* mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Dans ces conditions, après revue des propositions soumises par différents experts indépendants qui lui ont préalablement été adressées, le Conseil d'administration de la Société a décidé, le 13 février 2026, conformément à l'article 261-1-1 du règlement général de l'AMF, de désigner sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire aux fins de rendre un rapport sur les conditions financières de l'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire en application des articles 261-1-I, 1° et 261-1-II du règlement général de l'AMF.

Le choix porté sur cet expert indépendant résulte d'un processus de sélection prenant en compte (i) sa notoriété, (ii) sa compétence, (iii) son implication dans des opérations récentes, (iv) sa proposition tarifaire, (v) l'absence de conflit d'intérêts et (vi) l'absence de procédures judiciaires à son encontre.

Le 3 mars 2026, l'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation de BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire.

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration de la Société se sont réunis le 11 mai 2026 afin d'examiner les termes et conditions du projet d'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire, pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Le Conseil d'administration était alors composé de la façon suivante :

- Monsieur Bernard Vasseur,
- Monsieur Alexandre Vasseur,
- Monsieur Laurent Vasseur, et

- Vasco SAS, représentée par Madame Chloé Vasseur.

L'avis motivé du Conseil d'administration sur l'intérêt que présente l'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire pour la Société, ses actionnaires, et ses salariés, tel que reproduit ci-dessous, a été adopté à l'unanimité lors de cette réunion du 11 mai 2026, étant précisé qu'aucune opinion divergente n'a été exprimée par les membres dudit Conseil :

*« Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni ce jour à l'effet, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), de rendre un avis motivé sur l'intérêt que représente, ainsi que sur les conséquences qu'aurait pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, le projet d'offre publique de retrait (l'« **Offre** ») initiée par Vasco SAS, actionnaire majoritaire de la Société (l'« **Initiateur** ») agissant de concert avec Monsieur Bernard Vasseur, Madame Marie-Bernadette Vasseur, Monsieur Laurent Vasseur, Monsieur Alexandre Vasseur, Monsieur François Vasseur et Madame Chloé Vasseur (le « **Groupe Familial Vasseur** ») (ensemble le « **Concert** »), qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») en vue d'acquérir la totalité des actions Media 6 non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur et les autres membres du Concert, à l'exclusion des actions autodétenues, à un prix de 9,89 euros par action.*

*Le Président rappelle que le 16 mars 2026, le Crédit Industriel et Commercial (l'« **Etablissement Présentateur** ») a déposé pour le compte de l'Initiateur un projet d'offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire initialement libellé au prix de 9,69 euros par action Media 6 ainsi qu'un premier projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information Initial** ») auprès de l'AMF. Il rappelle que le 16 avril 2026, la Société a déposé auprès de l'AMF un projet de note en réponse au Projet de Note d'Information Initial incluant le rapport de l'expert indépendant établi sur la base du prix de 9,69 euros par action Media 6 (le « **Projet de Note en Réponse Initial** »).*

*Le Président rappelle que les termes de l'Offre au prix relevé de 9,89 euros par action sont décrits dans le projet de note d'information de l'Initiateur se substituant au Projet de Note d'Information Initial (le « **Projet de Note d'Information Modifié** »).*

Il est rappelé que le Conseil d'administration était tenu de désigner un expert indépendant dans le cadre de l'Offre, étant toutefois précisé que le Conseil d'administration de la Société ne comprenant aucun administrateur indépendant, il n'a pas été en mesure de constituer le comité ad hoc mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Dans ces conditions, après revue des propositions soumises par différents experts indépendants qui lui ont préalablement été adressées, le Conseil d'administration de la Société a décidé, le 13 février 2026, conformément à l'article 261-1-I du règlement général de l'AMF, de désigner, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF (laquelle a été obtenue ultérieurement), BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire aux fins de rendre un rapport sur les conditions financières de l'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire en application des articles 261-1-I, 1° et 261-1-II du règlement général de l'AMF.

Le choix porté sur cet expert indépendant résulte d'un processus de sélection prenant en compte (i) sa notoriété, (ii) sa compétence, (iii) son implication dans des opérations récentes, (iv) sa proposition tarifaire, (v) l'absence de conflit d'intérêts et (vi) l'absence de procédures judiciaires à son encontre.

Le 3 mars 2026, l'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation de BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire.

Préalablement à la réunion de ce jour, les membres du Conseil d'administration ont pu prendre connaissance des documents suivants afin de leur permettre de détenir toutes les informations leur permettant d'émettre un avis motivé concernant le projet d'Offre :

- le *Projet de Note d'Information Modifié* de l'Initiateur déposé auprès de l'AMF le 7 mai 2026, contenant notamment le contexte et les motifs de l'Offre, les intentions de l'Initiateur, les caractéristiques de l'Offre ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis l'Etablissement Présentateur qui a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre, étant précisé que 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 ;
- l'attestation de l'expert indépendant, qui conclut notamment au caractère équitable, pour les actionnaires minoritaires de la Société, du prix offert de 9,89 euros par action de la Société, laquelle se substitue à celle qui figurait dans le *Projet de Note en Réponse Initial* ;
- le projet de note en réponse modifié établi par la Société devant être déposé auprès de l'AMF le 11 mai 2026, lequel reste à être complété du rapport amendé de BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal portant sur l'Offre libellée au prix de 9,89 euros par action de la Société et devant ainsi se substituer à celui figurant dans le *Projet de Note en Réponse Initial*, et du nouvel avis motivé du Conseil d'administration portant sur le prix de l'Offre relevé à 9,89 euros par action de la Société.

Travaux de l'expert indépendant

Le Président indique que la direction de la Société, l'Etablissement Présentateur et l'expert indépendant se sont réunis à plusieurs reprises afin de fournir à l'expert indépendant l'ensemble des informations nécessaires pour l'accomplissement de sa mission.

Monsieur Pierre Béal, représentant de BM&A Advisory & Support, résume alors les conclusions de ses travaux au Conseil d'administration :

« Le tableau ci-après récapitule les fourchettes de valeurs de l'action Media 6 auxquelles nous parvenons ainsi que les primes et décotes extérieures par le prix de 9,89 € proposé dans le cadre de la présente Offre :

Media 6		Valeur (en € par action)			Prime/ (Décote) vs Offre
Méthodes/Référence		basse	centrale	haute	
Cours de bourse (11 mars 2026)	36 mois	7.6 €	9.6 €	13.5 €	3.2 %
	24 mois	8.2 €	10.7 €	13.5 €	(7.4)%
	12 mois	8.2 €	9.5 €	11.8 €	3.9 %
	6 mois	8.2 €	9.4 €	11.8 €	5.2 %
	3 mois	8.3 €	9.9 €	11.8 €	-
	20 jours	8.3 €	9.2 €	11.0 €	8.0 %
	Spot	11.0 €	11.0 €	11.0 €	(10.1)%
DCF ⁽¹⁾	2026-2036	6.1 €	7.4 €	8.7 €	33.7 %
Comparables boursiers	EV/EBITDA	0.8 €	3.0 €	4.4 €	233.3 %
Transactions comparables	EV/EBITDA	3.7 €	4.1 €	4.5 €	141.4 %
Opérations sur le capital	OPAS 2021	10.5 €	10.5 €	10.5 €	(6.0)%
	Rachat 2024 ⁽¹⁾	9.5 €	9.5 €	9.5 €	4.1 %
Actif net comptable	30-sept.-25	9.7 €	9.7 €	9.7 €	2.1 %

(1) Méthodes/référence retenues à titre principal

En premier lieu, nous tenons à souligner les difficultés inhérentes à l'évaluation de Media 6, qui tiennent à la fois à la situation boursière de la Société et à la trajectoire récente de ses performances financières.

Tout d'abord, le cours de bourse de Media 6 ne saurait constituer, à lui seul, une référence pertinente d'évaluation. Le titre se caractérise en effet par une liquidité très limitée, résultant d'un flottant extrêmement réduit, de volumes d'échanges faibles et de nombreuses séances sans transaction. Dans ce contexte, le cours observé ne reflète que très imparfaitement le jeu de l'offre et de la demande et

doit être apprécié avec une prudence particulière dans le cadre d'une approche multicritères. Dans ce contexte, nous ne présentons ce critère qu'à titre indicatif.

Par ailleurs, la Société a connu, au cours des derniers exercices, une évolution contrastée de son activité et de sa rentabilité, marquée par une dégradation sensible des résultats à partir de 2024 dans un environnement sectoriel défavorable, notamment dans les secteurs de la cosmétique et du luxe, et par des pressions accrues sur les marges. Si le plan d'affaires transmis par le management anticipe un redressement progressif de la rentabilité à moyen terme, cette trajectoire repose sur des hypothèses de reprise encore incertaines et sur une amélioration significative des marges par rapport aux niveaux observés historiquement. Dans ce contexte, la mise en œuvre des méthodes analogiques, fondées sur les multiples de sociétés cotées comparables ou de transactions comparables, se révèle délicate : l'application des multiples aux agrégats de rentabilité conduit à des valeurs très sensibles aux hypothèses retenues, tandis que les écarts de taille, de profil de risque, de liquidité et de visibilité sur les flux futurs entre Media 6 et les comparables sélectionnés limitent la portée de ces références, qui ne peuvent être présentées qu'à titre indicatif.

Les méthodes patrimoniales, telles que l'actif net comptable ou l'actif net réévalué, présentent également des limites dans le cas d'espèce. L'actif net comptable, qui intègre encore 13,7 m€ de goodwill, reflète essentiellement l'accumulation des résultats passés et n'intègre pas les perspectives de génération de flux futurs, lesquelles apparaissent encore dégradées à court terme. Les méthodes fondées sur les dividendes ont été écartées, la Société n'ayant pas procédé à une distribution régulière de dividendes au cours des derniers exercices.

S'agissant des opérations historiques sur le capital, Media 6 a connu plusieurs étapes structurantes depuis son introduction en bourse : l'offre publique d'achat simplifiée initiée en 2021 au prix de 10,53 € par action, le rachat hors marché auprès d'un investisseur professionnel et portant sur une part significative du flottant résiduel d'un bloc d'actions représentant plus de 9% du capital en 2024 au prix de 9,50 € par action, et enfin la présente offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire. Ces opérations sont intervenues dans des contextes économiques, sectoriels et financiers différents. Il convient toutefois de relever que le prix proposé dans le cadre de la présente Offre s'inscrit dans une fourchette de valeurs cohérente avec cette dernière référence.

Dans ce contexte, nous avons accordé une importance particulière à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF), seule susceptible de tenir compte de manière explicite des perspectives de redressement de l'activité, des risques opérationnels et financiers associés au plan d'affaires, ainsi que de la structure financière de la Société. Afin de pallier l'absence de situation normative en fin de plan, nous avons prolongé le plan d'affaires transmis par le management afin de simuler une convergence progressive des principaux agrégats vers des niveaux normatifs, en retenant des hypothèses que nous considérons volontaristes. Les analyses de sensibilité réalisées montrent que, quelle que soit la combinaison raisonnable des paramètres testés, le prix de l'Offre extériorise une prime par rapport aux valeurs issues de cette approche intrinsèque.

À titre indicatif uniquement compte tenu des limites évoquées supra, nous avons également mis en œuvre une analyse par les multiples de sociétés cotées comparables et par les multiples de transactions comparables. Là encore, les résultats obtenus font ressortir des valeurs inférieures au prix proposé dans le cadre de l'Offre.

Enfin, aucun accord connexe susceptible d'affecter l'appréciation du prix de l'Offre ou le principe d'égalité de traitement entre les actionnaires n'a été porté à notre connaissance.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, notre opinion est que le prix de 9,89 € par action Media 6 proposé dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société. »

Avis motivé du Conseil d'administration

Les membres du Conseil d'administration prennent acte des conclusions de l'expert indépendant et examine attentivement les différents documents et supports mis à leur disposition, en particulier le Projet de Note d'Information Modifié de l'Initiateur, les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par l'Etablissement Présentateur (inclus dans le Projet de Note d'Information Modifié), le rapport de l'expert indépendant et le projet de note en réponse modifié de la Société.

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour la Société, eu égard notamment aux intentions de l'Initiateur sur les douze prochains mois (telles que détaillées dans le Projet de Note d'Information Modifié établi par l'Initiateur), le Conseil d'administration relève que :

- *l'Initiateur contrôlant déjà la Société, l'Offre n'aura en elle-même aucun impact sur la stratégie et la politique industrielle et commerciale de la Société ;*
- *l'Initiateur étant une société holding animatrice ayant pour seul objet l'animation de l'activité de la Société, l'Offre ne devrait générer aucune synergie, à l'exception de l'économie des coûts liés à la cotation en raison de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire ;*
- *l'Initiateur n'envisage pas d'apporter de modifications aux statuts de la Société à la suite de l'Offre ;*
- *après la réalisation de l'Offre et du Retrait Obligatoire, l'Initiateur n'envisage pas de proposer des modifications substantielles dans la composition des organes sociaux et de direction de la Société ;*
- *il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société ;*
- *l'Initiateur considère que la radiation des actions Media 6 du marché réglementé d'Euronext Paris permettrait à la Société de réduire ses coûts liés aux différentes formalités obligatoires applicables aux sociétés cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris. La Société pourrait ainsi concentrer tous ses moyens, financiers et humains, sur la poursuite de son activité et sa croissance interne.*

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société, au plan financier, le Conseil d'administration relève que :

- *l'Offre permet aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions ;*
- *l'Offre permet notamment de répondre au manque de liquidité du titre Media 6, les volumes échangés sur le marché s'avérant faibles depuis plusieurs années, et de proposer aux actionnaires minoritaires une sortie du capital de la Société à un prix de 9,89 euros par action ;*
- *le prix de l'Offre a été jugé équitable pour les actionnaires minoritaires de la Société par l'expert indépendant, y compris dans la perspective du Retrait Obligatoire ;*
- *en matière de dividendes, l'Initiateur considère que « la politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée en fonction de la capacité distributrice de la Société, sa situation financière et des besoins financiers, conformément aux lois applicables et à ses statuts ».*

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les salariés, le Conseil d'administration relève que :

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

Au regard des éléments qui précèdent, des discussions s'ensuivent.

Le Président précise que Messieurs Bernard Vasseur, Laurent Vasseur et Alexandre Vasseur ainsi que Madame Chloé Vasseur, tous administrateurs et membres du Concert, détiennent des actions Media 6, qui ne sont pas visées par l'Offre et qu'ils n'ont ainsi pas l'intention d'apporter à l'Offre.

Au vu des éléments soumis et notamment (i) des objectifs et intentions exprimés par l'Initiateur, (ii) des éléments de valorisation préparés par l'Etablissement Présentateur, (iii) des conclusions du rapport de l'expert indépendant, et (iv) des éléments figurant ci-dessus, le Conseil d'administration de la Société, après en avoir délibéré, décide :

- *d'émettre, à la lumière des conclusions de l'expert indépendant amendées, un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté ;*
- *de recommander en conséquence aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre ;*
- *de ne pas apporter à l'Offre les 258.221 actions autodétenues par la Société ;*
- *d'approuver le Projet de Note en Réponse Modifié de la Société ;*
- *d'autoriser, en tant que de besoin, le Président Directeur Général de la Société à l'effet de :*
 - i. finaliser le Projet de Note en Réponse Modifié relatif à l'Offre, ainsi que tout document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;*
 - ii. préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre ;*
 - iii. signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et*
 - iv. plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires ou utiles à la réalisation de l'Offre, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre et du Retrait Obligatoire (en ce compris la publication de tout communiqué de presse requis par la réglementation) ».*

3 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT SUR L'OFFRE

Lors de sa réunion du 13 février 2026, le Conseil d'administration de la Société a décidé de désigner, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I, 1° et de l'article 261-1 II du règlement général de l'AMF.

Le 3 mars 2026, l'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation de BM&A Advisory & Support, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire.

L'expert indépendant a émis un rapport en date du 14 avril 2026 sur les conditions financières de l'Offre initialement libellée au prix de 9,69 euros par actions Media 6 et du Retrait Obligatoire reproduit en annexe au Projet de Note en Réponse Initial.

A la suite du relèvement du prix de l'Offre libellé à 9,89 euros par actions Media 6, l'expert indépendant a émis rapport amendé, en date du 11 mai 2026, lequel est intégralement reproduit en Annexe 1 et fait partie

intégrante de la présente Note en Réponse.

4 INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs Bernard Vasseur, Laurent Vasseur et Alexandre Vasseur ainsi que Madame Chloé Vasseur (représentant permanent de Vasco SAS), tous administrateurs et membres du Concert, détiennent des actions Media 6, qui ne sont pas visées par l'Offre.

5 INTENTIONS DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES

L'Offre ne vise pas les 258.221 actions autodétenues par la Société à la date de la présente Note en Réponse lesquelles sont assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I 2° du Code de commerce.

6 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

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

7.1 Structure du capital de la Société

7.1.1 *Répartition du capital et des droits de vote de la Société*

A la connaissance de la Société, le capital social de la Société s'élève, à la date de la Note en Réponse, à 8.420.000 euros divisé en 2.631.250 actions ordinaires de 3,20 euros de valeur nominale chacune.

A la connaissance de la Société, la répartition du capital social et des droits de vote théoriques⁷ de la Société, à la date de la Note en Réponse, est la suivante⁸ :

	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote (réels)	Pourcentage des droits de vote (théoriques)
VASCO SARL	1 750 030	66,51%	3 362 630	69,99%
Famille Vasseur	560 629	21,31%	1 120 830	23,33%
Laurent Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Bernard Vasseur	545 762	20,74%	1 091 524	22,72%
François Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Alexandre Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Chloé Vasseur	3 698	0,14%	7 289	0,15%
Marie-Bernadette Vasseur	75	0,00%	150	0,00%
Total concert (Total VASCO + Famille Vasseur)	2 310 659	87,82%	4 483 460	93,31%
Autodétention	258 221	9,81%	0	0,00%
Total concert (avec assimilation de l'autodétention)	2 568 880	97,63%	4 483 460	93,31%
Autre actionnariat public	62 370	2,37%	63 053	1,31%
Total général	2 631 250	100,00%	4 546 513	94,63%

Il est rappelé qu'à la connaissance de la Société, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions ordinaires existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

7.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions

7.2.1 *Obligation de déclaration en matière de franchissement de seuils*

⁷ Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote.

⁸ Il est précisé que :

- VASCO SAS est la société par actions simplifiée contrôlée par Monsieur Bernard Vasseur ;
- Les actions autodétenues sont privées de droits de vote et ne sont donc pas prises compte dans le calcul des droits de vote exerçables ;
- Pour le pourcentage des droits de vote (théoriques), le dénominateur tient compte des 258.221 droits de vote attachés aux actions autodétenues.

En complément des seuils légaux et réglementaires applicables, l'article 12 des statuts de la Société prévoit que toute personne, physique ou morale, agissant seule ou de concert qui vient à détenir, directement ou indirectement, un nombre d'actions supérieur à 3% du capital social, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de seuil.

L'obligation porte sur la détention de chaque fraction de 3% du capital. Lorsque le nombre ou la répartition des droits de vote ne correspond pas au nombre ou à la répartition des actions, le pourcentage prévu précédemment est calculé en droits de vote.

La même obligation déclarative s'applique lorsque la participation au capital ou la détention en droits de vote devient inférieur au seuil de 3%.

En cas de non-respect de cette obligation d'information et si la demande en est faite par un ou de plusieurs actionnaires détenant 5% au moins du capital social, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

7.2.2 Transferts d'actions

À la date de la Note en Réponse, les statuts de la Société ne contiennent aucune restriction aux transferts d'actions de la Société.

7.3 Clauses des conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

A la date de la Note en Réponse, aucune clause de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions Media 6 et portant sur au moins 0,5% de son capital ou de ses droits de vote n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

7.4 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 connaissance de la Société, à la date du dépôt de la présente Note en Réponse, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis comme indiqué à la section 7.1.1 de la présente Note en Réponse.

Au cours des 12 derniers mois, la Société n'a pas reçu de déclarations de franchissement de seuils.

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

A la date de la présente Note en Réponse, la Société n'a émis aucun titre comportant des droits de contrôle spéciaux.

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

A la date de la présente Note en Réponse, la Société ne dispose d'aucun système d'actionnariat du personnel (fonds commun de placement d'entreprise).

7.7 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions ou à l'exercice des droits de vote

A la date de la présente Note en Réponse, à la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions ou à l'exercice des droits de vote.

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

7.8.1 *Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration*

Les règles de nomination et de remplacement des membres du Conseil d'administration résultent des dispositions légales applicables aux sociétés anonymes ainsi que des articles 13, 14 et 15 des statuts de la Société. La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de vingt-quatre membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion, désignés par l'Assemblée Générale Ordinaire.

7.8.2 *Règles applicables à la modification des statuts de la Société*

L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour modifier les statuts de la Société, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur. L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart, et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée, le quorum du cinquième étant à nouveau exigé. L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix exprimées par les actionnaires présents ou représentés.

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

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'administration exerce enfin les pouvoirs spéciaux qui lui sont conférés par la loi.

L'article 15 des statuts de la Société dispose que les délibérations du Conseil d'administration ne sont prises que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

Outre les pouvoirs généraux qui lui sont accordés par la loi, les règlements en vigueur et les statuts de la Société, le Conseil d'administration dispose de délégations accordées par l'assemblée générale des actionnaires dont le détail est précisé ci-après :

Nature de l'autorisation ou délégation accordée	Date de l'assemblée générale et résolution concernée	Montant nominal maximal ou pourcentage du capital social ou nombre d'actions autorisé	Durée	Utilisation
Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue de l'achat par la Société de	30 mars 2026 (5 ^{ème} résolution)	10% du capital social ou 263.125 actions	18 mois	Aucune

ses propres actions				
Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'annuler les actions autodétenues	30 mars 2026 (6 ^{ème} résolution)	10% du capital par périodes de 24 mois	2 ans (30 mars 2028)	Aucune
Autorisation au Conseil d'administration de procéder à l'attribution gratuite d'actions au profit des salariés	25 mars 2024 (7 ^{ème} résolution)	10% du capital social	38 mois (25 mai 2027)	Aucune

7.10 Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

A la connaissance de la Société, aucun accord conclu par la Société ne sera modifié ou ne prendra fin en raison d'un changement de contrôle de la Société.

7.11 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur mandat ou emploi prend fin en raison d'une offre publique

Aucun accord avec la Société ne prévoit d'indemnité en cas de départ des membres du Conseil d'administration ou des salariés de la Société s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

7.12 Mesures susceptibles de faire échouer l'Offre que la Société a mises en œuvre ou décide de mettre en œuvre

La Société n'a pas mis en œuvre de mesures susceptibles de faire échouer l'Offre et n'a pas l'intention de mettre en œuvre de telles mesures.

8 MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIERES ET COMPTABLES DE LA SOCIETE

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la Société sera déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Elles seront disponibles sur le site internet de la Société (www.media6.com) et sur celui de l'AMF (www.amf-france.org) la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais au siège social de la Société (33 avenue du Bois de la Pie, 93290 Tremblay-en-France). Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

9 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE EN REPONSE

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

Monsieur Bernard Vasseur
Président-Directeur Général
Media 6

Annexe 1

Rapport de l'Expert Indépendant



AUDIT
CONSEIL FINANCIER
CONSEIL ET SUPPORT OPERATIONNELS
MAÎTRISE DES RISQUES & COMPLIANCE



| Media 6

Expertise indépendante

**Offre publique de retrait suivie d'un
retrait obligatoire**

Rapport amendé du 11 mai 2026

SOMMAIRE

1 	CONTEXTE DE L'OPERATION.....	4
2 	PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT	6
2.1	Missions d'expertise indépendante réalisées au cours des 36 derniers mois.....	6
2.2	Déclaration d'indépendance	6
2.3	Rémunération de l'expert	7
2.4	Diligences effectuées par l'expert	7
3 	PRESENTATION DE LA SOCIETE.....	10
3.1	Présentation de Media 6.....	10
3.1.1	Historique du Groupe	10
3.1.2	Présentation générale des activités du Groupe	11
3.1.3	Analyse historique des comptes consolidés de Media 6	13
3.1.4	Organigramme simplifié de Media 6	15
3.1.5	Présentation du plan d'affaires	15
3.1.6	Prise en compte du contexte douanier américain et des tensions géopolitiques	16
4 	TRAVAUX D'EVALUATION	17
4.1	Données financières utilisées dans les méthodes d'évaluation.....	17
4.1.1	Nombre de titres	17
4.1.2	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres :.....	17
4.1.3	Taux d'actualisation.....	18
4.2	Méthodes ou références non retenues.....	19
4.2.1	Actif net comptable consolidé.....	19
4.2.2	Référence au prix proposé dans le cadre de l'OPAS de 2021.....	19
4.2.3	Méthode de l'actif net réévalué.....	19
4.2.4	Méthodes basées sur le dividende.....	20
4.2.5	Approche par référence aux objectifs de cours des analystes financiers	20
4.3	Méthodes ou références non retenues mais mises en œuvre à titre indicatif.....	20
4.3.1	Approche par référence au cours de bourse de Media 6.....	20
4.3.2	Approche par les multiples de sociétés cotées comparables.....	22
4.3.3	Approche par les multiples de transactions comparables	23
4.4	Critères et méthodes retenus.....	24
4.4.1	Référence au rachat du bloc Eximium.....	24
4.4.2	Méthode des flux de trésorerie actualisés	24
4.4.3	Synthèse des résultats.....	26
5 	ANALYSE DES TRAVAUX DE L'ÉVALUATEUR	27
5.1	Données financières servant de base aux méthodes d'évaluation	27
5.1.1	Nombre de titres	27
5.1.2	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	27
5.2	Comparaison des références et méthodes d'évaluation non retenues par la Banque ...	28
5.2.1	Actualisation de dividendes.....	28
5.2.2	Objectifs de cours des analystes	28

5.2.3	Multiples de société cotées comparables	28
5.2.4	Transactions comparables	28
5.2.5	Opérations récentes sur le capital	28
5.3	Comparaison des références et méthodes d'évaluation retenues par la Banque.....	28
5.3.1	Actif net comptable	28
5.3.2	Actualisation de flux de trésorerie	29
5.3.3	Cours de bourse.....	30
6 	CONCLUSION	31
7 	ANNEXES	33
7.1	Lettre de mission	33
7.2	Bêta moyen de l'échantillon de comparables boursiers	39
7.3	Taux d'actualisations utilisés dans les méthodes d'évaluation	40
7.4	Echantillon de transactions comparables.....	41
7.5	Activités et principales caractéristiques des sociétés retenues dans l'échantillon des comparables boursiers.....	42

1 | CONTEXTE DE L'OPERATION

Media 6 (ci-après « **Media 6** » ou la « **Société** ») est une société de droit français spécialisée dans les solutions de communication et de marketing sur le lieu de vente, intervenant notamment dans la conception, la fabrication et l'installation de supports de PLV et de mobilier commercial, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris (ISIN : FR0000064404-ED1).

En avril 2021, Media 6 a fait l'objet d'une offre publique d'achat simplifiée initiée par Vasco SAS¹, agissant de concert avec les membres de la famille Vasseur, au prix de 10,53 € par action. À l'issue de cette opération, déclarée conforme par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), le concert formé par Vasco SAS et la famille Vasseur détenait 88,49 % du capital et 93,56 % des droits de vote théoriques de la Société, sans toutefois franchir le seuil de détention requis pour la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

En février 2024, Media 6 a procédé à l'acquisition hors marché d'un bloc de 249 366 de ses propres actions auprès du fonds Eximium, au prix unitaire de 9,50 € par action, entraînant la sortie complète de cet actionnaire du capital de la Société. Cette opération a conduit au franchissement, par Vasco SAS agissant de concert avec les membres de la famille Vasseur (ci-après le « **Concert** »), des seuils de 90 % et de 95 % du capital et des droits de vote de Media 6. Depuis cette date, aucune acquisition supplémentaire d'actions n'a été réalisée par les membres du Concert.

Dans ce contexte, Vasco SAS (ci-après « **Vasco SAS** » ou l'« **Initiateur** ») a déposé un projet d'offre publique de retrait immédiatement suivie d'un retrait obligatoire visant les actions Media 6. Le 16 mars 2026, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF son projet d'offre visant la totalité des actions de Media 6 qu'il ne détient pas directement ou indirectement, au prix unitaire de 9,69 € par action (ci-après le « **Prix de l'Offre Initial** »), pour une durée de 10 jours de négociation. L'Offre est présentée par le Crédit Industriel et Commercial en qualité d'établissement présentateur et garant.

Le 7 mai 2026, l'Initiateur a déposé un nouveau projet d'offre publique de retrait visant la totalité des actions de Media 6 qu'il ne détient pas directement ou indirectement, au prix unitaire réhaussé de 9,89 € par action (ci-après le « **Prix de l'Offre** »). Ce rapport est une version amendée de celui déposé le 16 avril 2026 pour tenir compte de l'évolution du Prix de l'Offre.

À la date du projet d'Offre et comme indiqué dans le tableau ci-dessous, Vasco SAS détient directement 66,5 % du capital et 74,0 % des droits de vote théoriques de Media 6. Avec les autres membres du Concert, l'Initiateur détient 97,6 % du capital et 98,6 % des droits de vote exerçables de la Société (pour 93,3 % des droits de votes théoriques), sur la base de 2 631 250 actions représentant 4 546 513 droits de vote exerçables.

Media 6 - Table de capitalisation				
Actionnaires	# actions	% du capital	# ddv ⁽¹⁾	%ddv ⁽²⁾
Vasco SAS	1 750 030	66.5 %	3 362 630	70.0 %
Famille Vasseur	560 629	21.3 %	1 120 830	23.3 %
Autodétention	258 221	9.8 %	-	-
Total Concert	2 568 880	97.6 %	4 483 460	93.3 %
Autre actionariat public	62 370	2.4 %	63 053	1.3 %
Nombre d'actions total	2 631 250	100.0 %	4 546 513	94.6 %

(1) "Réels" (Retraité de l'autodétention)

(2) "Théoriques" (y compris actions autodétenues)

L'Offre vise ainsi la totalité des actions non détenues par le Concert, soit un maximum de 62 370 actions représentant 2,4 % du capital et 1,3 % des droits de vote. Compte tenu de ce niveau de détention, les conditions de mise en œuvre du retrait obligatoire sont d'ores et déjà réunies : à l'issue de l'Offre, les actions non apportées seront transférées à l'Initiateur au même prix de 9,89 € par action, net de tous frais.

¹ Vasco SAS est une société contrôlée par Monsieur Bernard Vasseur.

Dans son projet de note d'information, l'Initiateur indique que l'opération s'inscrit dans une logique de simplification de la structure capitalistique de Media 6 et de réduction des coûts et contraintes réglementaires associés au statut de société cotée, dans un contexte marqué par un flottant très réduit et une liquidité historiquement faible du titre. L'Offre vise ainsi à offrir une liquidité immédiate aux actionnaires minoritaires et à permettre à la Société de concentrer l'ensemble de ses moyens financiers et humains sur la poursuite de son activité et de son développement, sans recours aux marchés financiers.

L'Offre n'est pas susceptible d'avoir d'incidence significative sur la stratégie industrielle, commerciale ou financière de la Société, ni sur l'emploi, l'Initiateur exerçant déjà le contrôle de Media 6 et entendant poursuivre la politique actuellement mise en œuvre. Aucune synergie opérationnelle significative n'est anticipée à ce stade, en dehors des économies liées à la sortie de cote. L'Initiateur n'a pas davantage l'intention de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société, laquelle n'a pas distribué de dividendes au cours des derniers exercices.

Dans ce contexte, le Conseil d'administration de Media 6 a désigné, par décision en date du 13 février 2026, BM&A Advisory & Support (ci-après « **BM&A** ») en qualité d'expert indépendant, représenté par Pierre Béal, afin d'apprécier le caractère équitable du prix proposé dans le cadre de l'Offre, sous réserve de la décision de non-opposition de l'AMF, laquelle est intervenue le 3 mars 2026.

Notre intervention est requise par les dispositions du règlement général de l'AMF figurant au Titre VI du Livre II, Chapitre Ier, et en particulier :

- l'article 261-1, paragraphe I, dès lors que la Société est contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce préalablement au lancement de l'Offre ;
- l'article 261-1, paragraphe II, dans la mesure où l'Offre est immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire.

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

2 | PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT

2.1 Missions d'expertise indépendante réalisées au cours des 36 derniers mois

Au cours des 36 derniers mois, le cabinet a produit les attestations d'équité et les rapports d'expertise indépendante suivants :

Date	Opération	Cible	Initiateur/Bénéficiaire	Banque présentatrice
oct-23	Offre Publique d'Achat Simplifiée	PCAS	Seqens	Portzamparc
nov-23	Offre Publique d'Achat Simplifiée	Boiron	Boiron Développement	Bryan Garnier, BNP Paribas & CM-CIC
mai-24	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	MND	L&M Infra	Gilbert Dupont
juin-24	Offre Publique de Rachat d'Actions	IDSUD	n/a	Banque Hottinguer
oct-24	Offre Publique d'Achat Simplifiée	IDSUD	Manandier	Banque Hottinguer
janv-25	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	Compagnie du Cambodge	Bolloré SE	Natixis & Société Générale
janv-25	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	SIF Artois	Bolloré SE	Natixis & Société Générale
janv-25	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	Financière Moncey	Bolloré SE	Natixis & Société Générale
sept-25	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	Tronics	TDK Electronics AG	Gilbert Dupont

2.2 Déclaration d'indépendance

En application de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, nous attestons que notre cabinet et les signataires du présent rapport ne se trouvent pas, vis-à-vis de la Société, de leurs conseils et de leurs actionnaires, dans une des situations de conflit d'intérêts décrites dans l'instruction AMF n°2006-08 du 28 septembre 2006. En particulier, nous attestons que le cabinet et ses associés :

- n'entretiennent aucun lien juridique ou en capital avec les sociétés concernées par l'Offre, ou leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont procédé à aucune évaluation de la société visée par l'Offre ou qui réalise l'Offre au cours des 18 mois précédant la date de désignation ;
- ne détiennent aucun intérêt financier dans la réussite de l'Offre, ni créance ni dette envers l'une des sociétés concernées par l'Offre ou toute personne contrôlée par ces sociétés ;
- n'ont pas conseillé l'une des sociétés concernées par l'Offre ou toute personne que ces sociétés contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois.

Il est toutefois rappelé que BM&A a été sollicité à titre exploratoire en amont du projet d'offre, dans le cadre d'échanges préliminaires intervenus avec les établissements conseils de la Société, à la fin de l'année 2024 et au début de l'année 2025, portant sur des éléments généraux de contexte et de calendrier de l'opération envisagée. L'opération a été officiellement suspendue le 10 mars 2025 à la suite de l'annonce par le Président des Etats-Unis d'Amérique du relèvement des droits de douane.

Ces échanges, intervenus moins de dix-huit mois avant la présente désignation, n'ont donné lieu ni à la remise d'un rapport, ni à l'émission d'une opinion, ni à la réalisation de travaux d'évaluation, ni à la perception d'honoraires, et ne sauraient donc être assimilés à une mission d'expertise indépendante ou de conseil au sens du règlement général de l'AMF. La désignation formelle de BM&A Advisory & Support en qualité d'expert indépendant est intervenue par décision du Conseil d'administration de Media 6 en date du 13 février 2026, postérieurement à ces échanges préliminaires, et a fait l'objet d'une procédure de non-opposition auprès de l'AMF, laquelle a confirmé l'absence d'opposition à cette nomination.

BM&A Advisory & Support estime en conséquence que les échanges antérieurs précités, de par leur nature, leur portée limitée et l'absence de toute prestation rémunérée ou d'analyse d'évaluation, ne sont pas de nature à remettre en cause son indépendance au sens de la réglementation applicable.

2.3 Rémunération de l'expert

La rémunération perçue par BM&A au titre de la présente opération s'élève à 62 000 € hors taxes et débours.

2.4 Diligences effectuées par l'expert

La présente mission a été réalisée par Pierre Béal et Stéphane Marande, associés, assistés de Ryan Khennane et de Jessica Zhang, consultants seniors, ainsi que d'Emanuel Goy et d'Yves Precausta, consultants juniors.

La revue indépendante a été effectuée par Éric Blache, associé du cabinet, qui n'est pas directement intervenu dans les travaux menés par l'équipe susmentionnée.

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application AMF DOC-2006-08 du 28 septembre 2006 et de la recommandation AMF DOC-2006-15 du 28 septembre 2006, toutes deux modifiées le 10 février 2020.

Nous avons été informés de notre possible nomination en tant qu'expert indépendant le 8 octobre 2024. Compte tenu de la suspension de l'opération évoquée ci-avant, le contact a été repris le 11 février 2026 et BM&A a été officiellement mandaté le 16 février 2026 par le Conseil d'Administration de Media 6, sous réserve de non-opposition de l'AMF à notre nomination. Celle-ci ayant été rendue le 3 mars 2026, nous avons commencé nos travaux qui se sont achevés le 14 avril 2026, date à laquelle nous avons remis la version définitive de notre rapport.

Au cours des échanges préliminaires, nous avons visité le site de production de la Ferté-Milon (02). Lors de nos travaux nous nous sommes principalement entretenus avec les personnes suivantes :

- Media 6 – Management :
 - Bernard Vasseur, Président du Conseil d'Administration de Media 6 et Président de Vasco SAS ;
 - Nicolas Le Cam, Group CFO.
- CIC – Equity Capital Markets – Etablissement Présentateur, Garant :
 - Bruno Gaheri, Head of Equity Capital Markets ;
 - Marion Gillman, Equity Capital Markets ;
 - Paul Lorentz, Equity Capital Markets.
- Jeantet – Conseils juridiques :
 - Cyril Deniaud, Associé ;
 - Fanny Alexanian, Avocat à la Cour.
- Actionnaires minoritaires :
 - Au cours de notre mission, nous avons été contactés par courriel le 6 avril 2026 par un actionnaire minoritaire qui nous a fait part de son souhait de voir le prix d'Offre aligné sur le dernier cours avant dépôt de 11 €.

Nos travaux ont été réalisés sur la base des documents communiqués par la Société et ses conseils, et sur les informations communiquées lors d'entretiens portant notamment sur les points suivants :

- i) la présentation de l'opération envisagée et son contexte ;
- ii) la description de l'activité de la Société et de son marché ;
- iii) les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres ;
- iv) les hypothèses structurantes sur lesquelles s'appuie le plan d'affaires produit par le management, et notamment les déterminants de la croissance et la dynamique commerciale.

Nos travaux ont principalement consisté à :

- i) prendre connaissance de l'activité et de l'historique de la Société ;
- ii) étudier le contexte général de l'Offre ;
- iii) étudier les accords conclus avant et dans le cadre de l'Offre et analyser les conditions des opérations réalisées dans l'environnement immédiat de la Société (offre publique d'achat simplifiée de 2021, rachats d'actions de 2024 notamment) ;
- iv) analyser les comptes historiques de la Société et étudier l'évolution de sa situation financière ;
- v) analyser les données financières prévisionnelles de la Société produites par son management ;
- vi) mettre en œuvre les méthodes d'évaluation des capitaux propres de la Société, jugées pertinentes au cas d'espèce et analyser la sensibilité des valeurs aux variations des hypothèses structurantes et à l'introduction de scénarios alternatifs ;
- vii) étudier les travaux d'évaluation produits par CIC afin de réaliser leur analyse ;
- viii) rédiger notre projet de rapport.

Pour accomplir notre mission, nous avons notamment utilisé les documents et informations qui nous ont été communiqués par la Société et par ses conseils. Nos travaux se sont essentiellement appuyés sur les documents suivants :

- projet de note d'information relative à l'Offre ;
- projet de note en réponse ;
- rapports financiers annuels de la Société de 2023 à 2025 ;
- plan d'affaires 2026-2031 produit par le management en décembre 2025 ;
- du rapport d'évaluation du 10 mars 2026 produit par CIC CIB ;
- tests de dépréciation réalisés par le management dans le cadre de l'établissement de ses comptes consolidés à fin septembre 2025 ;
- de la documentation publique produite dans le cadre de l'OPAS de 2021.

Nous avons principalement utilisé la base de données financières Refinitiv Workspace² de LSEG et les outils développés par le cabinet sous la marque Fairness Finance. Afin de compléter nos analyses, nous avons également collecté toute information de source publique dont l'exploitation nous a semblé pertinente. Enfin, nous avons examiné les rapports annuels et les notes d'analyse disponibles relatifs aux sociétés que nous avons étudiées dans le cadre de la recherche des échantillons de sociétés comparables.

² Ex Thomson-Reuters.

Nos travaux ne consistaient pas à réaliser un audit ou un examen limité des comptes annuels ou des situations comptables au sens des normes d'exercice professionnel de la CNCC ou des normes internationales de l'IFAC.

S'agissant des prévisions financières sur lesquelles nous nous sommes basés, la direction du Groupe nous a affirmé qu'elles correspondaient à sa vision du développement de la Société et, qu'à la date d'émission de notre rapport, elle n'a connaissance d'aucun élément susceptible de les remettre en cause.

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. Notre opinion est nécessairement fondée sur les conditions de marché, économiques et autres, telles qu'elles existent et telles qu'elles peuvent être actuellement anticipées, ainsi que sur les informations mises à notre disposition.

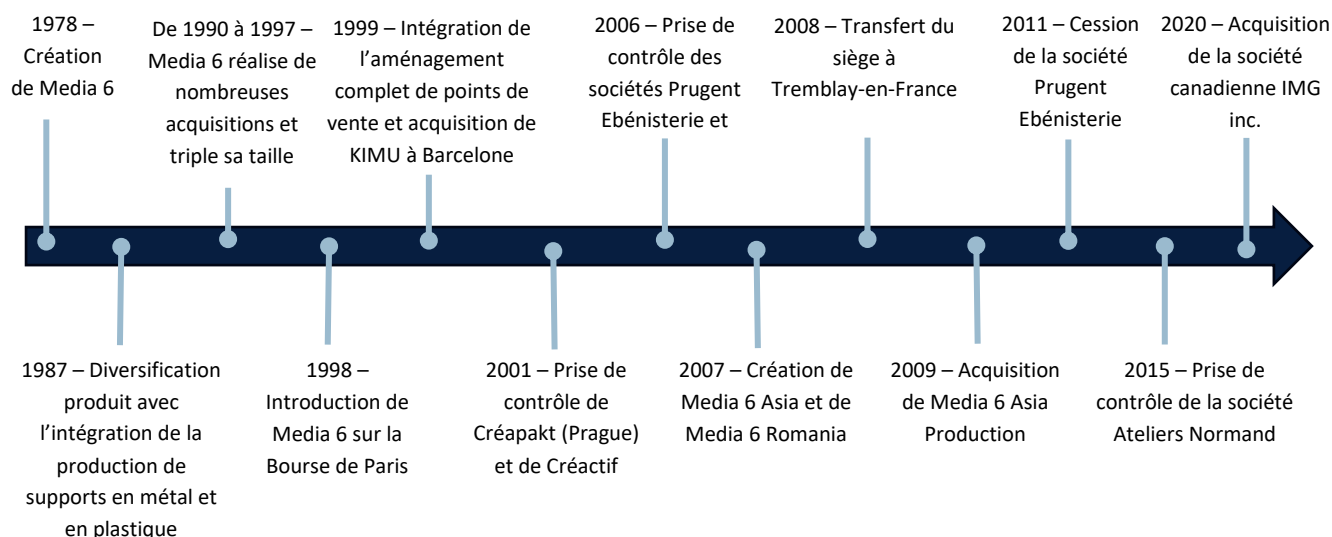
3 | PRESENTATION DE LA SOCIETE

3.1 Présentation de Media 6

Media 6 est un groupe français spécialisé dans les solutions de communication et de marketing sur le lieu de vente, intervenant principalement dans la conception, la fabrication et l'installation de supports de PLV³ et de mobilier commercial. Son activité repose majoritairement sur la production de vitrines, présentoirs, corners et éléments d'agencement multi-matériaux (carton, bois, plastique, métal), complétée par des prestations de services incluant la mise en scène produit, l'animation commerciale et l'agencement de points de vente.

Fondée en 1977 et basée à Tremblay-en-France, la société opère à l'international et se positionne comme un acteur intégré couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur, du design jusqu'à l'installation.

3.1.1 Historique du Groupe



La société Media 6 est fondée en 1978 par Bernard Vasseur, qui crée une entreprise spécialisée dans la conception et la production de supports de PLV en carton.

En 1987, Media 6 diversifie son expertise avec l'intégration de la production de supports en métal et en plastique, élargissant ainsi son savoir-faire vers une offre multi-matériaux.

Entre 1990 et 1997, le Groupe connaît une phase soutenue de croissance externe, multipliant les acquisitions et triplant sa taille, ce qui lui permet d'élargir significativement son empreinte industrielle et commerciale.

En 1998, Media 6 s'introduit au Second Marché de la Bourse de Paris, franchissant une étape structurante de son développement avec l'ouverture de son capital au public. Cette opération, prévoit la cession de 16 à 18 % du capital, alors majoritairement détenu à 66 % par la famille Vasseur.

L'année 1999 marque une évolution majeure : Media 6 intègre la filière Aménagement complet d'Espace de Vente, lui permettant de maîtriser l'ensemble des techniques allant de la PLV à l'agencement complet du point de vente. Le Groupe poursuit également son développement international en acquérant la société KIMU à Barcelone, spécialisée dans les nuanciers d'aide à la vente pour produits de coloration capillaire.

En 2001, Media 6 étend son périmètre européen avec la prise de contrôle des sociétés Créapak à Prague et Créactif.

³ Publicité sur le Lieu de Vente.

En 2006, le Groupe renforce ses activités d'ébénisterie et d'agencement par l'acquisition des sociétés Prugent Ébénisterie et Chris Craft.

L'année 2007 marque une nouvelle étape d'expansion internationale avec la création de Media 6 Asia et de Media 6 Romania, constituant les premières implantations industrielles du Groupe en Asie et en Europe de l'Est.

En 2008, Media 6 installe son nouveau siège social à Tremblay-en-France.

En 2009, le Groupe consolide sa présence en Asie avec l'acquisition de Media 6 Asia Production.

En 2011, Media 6 procède à la cession de la société Prugent Ébénisterie, réorganisant ainsi son portefeuille d'activités autour de ses métiers stratégiques.

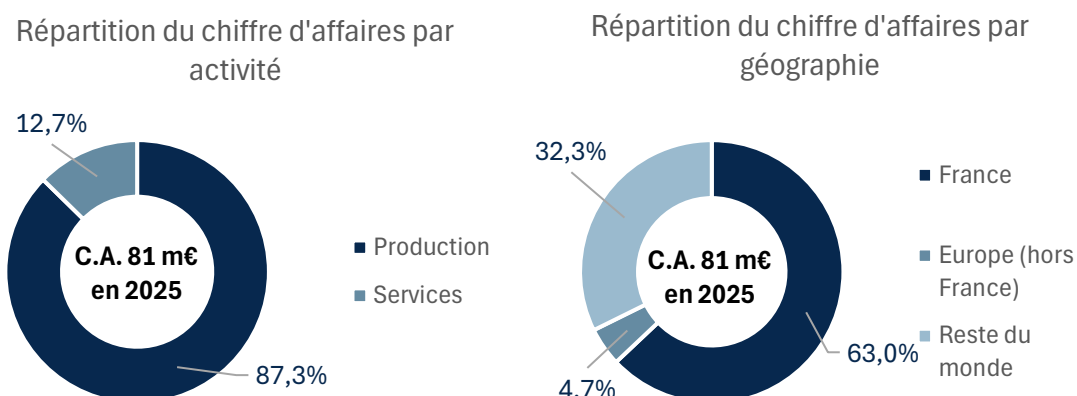
En 2015, le Groupe poursuit sa croissance en intégrant la société Ateliers Normand, spécialisée dans l'agencement.

En 2017, Media 6 se renforce encore via l'acquisition du fonds de commerce DDF, contribuant à l'élargissement de son offre commerciale et industrielle.

Enfin, en 2020, Media 6 accélère son développement en Amérique du Nord avec l'acquisition de la société canadienne IMG Inc., renforçant son positionnement international dans la fabrication de mobilier commercial.

3.1.2 Présentation générale des activités du Groupe

Le Groupe Media 6 adopte une stratégie de spécialisation dans le Mobilier Commercial et l'Agencement d'espaces. Il propose une offre globale, intégrée et multi-matériaux, en s'appuyant sur la complémentarité de ses pôles de production et de services.



Pôle Production

Le pôle Production regroupe l'ensemble des métiers industriels du groupe Media 6, qui constituent le cœur historique de son activité (87,3 % du CA en 2025⁴). Il réunit les expertises multi-matériaux nécessaires à la conception et à la fabrication de supports de PLV, de mobilier commercial et d'agencements, intégrant les matériaux carton, plastique, métal, bois, ainsi que l'activité Mèchiers. L'exercice 2024/2025 est marqué par une baisse de la demande, notamment dans les secteurs cosmétique et luxe, en raison d'une conjoncture peu favorable et de reports ou annulations de commandes, particulièrement hors Europe. À cet égard, il est à noter que le groupe réalise 32,3 % de son chiffre d'affaires hors Europe, ce qui accentue mécaniquement l'impact du ralentissement enregistré sur ces marchés.

Les activités Carton et Plastique sont directement exposées au ralentissement de la PLV, en particulier dans les marchés internationaux où la concurrence asiatique s'est renforcée. Media 6 Asia Production Ltd et Dongguan Media 6 POS Equipment Co Ltd ont enregistré une diminution notable du chiffre d'affaires liée à la pression accrue sur les prix et au repli des commandes des grands donneurs d'ordre du secteur cosmétique. Malgré cela, ces activités

⁴ Pourcentage recalculé sur le total hors éliminations inter-secteurs.

conservent un rôle stratégique dans l'offre intégrée du groupe, grâce à leur capacité à produire des volumes importants et à répondre à des cahiers des charges exigeants.

L'activité Métal a affiché une dynamique positive sur l'exercice. Media 6 Production Métal a réalisé une progression de son chiffre d'affaires et une amélioration du résultat opérationnel, traduisant des gains de parts de marché. Cette performance contraste avec l'évolution globale du pôle Production et confirme le positionnement compétitif de cette activité dans la fabrication de PLV, de mobilier métallique et de structures destinées à des environnements de vente premium.

Le pôle Bois et Agencement, opéré notamment via Media 6 Ateliers Normand, a traversé une année difficile. Bien que le carnet de commandes sur le pôle naval soit pluriannuel et significatif, la filiale a enregistré des pertes importantes liées à des contrats à prix fermes conclus avant les hausses d'inflation de 2022 et pour certains avant la crise Covid. Plus globalement, l'activité d'agencement en France n'a pas retrouvé son niveau d'avant-crise, ce qui a nécessité la mise en œuvre d'actions d'abaissement du point d'équilibre afin de restaurer la rentabilité de cette ligne de métier.

L'activité Mèchiers, opérée via Mediacolor Spain et Media 6 Romania, demeure en retrait. Après un rebond ponctuel observé en 2022, la tendance reste négative depuis 2023, avec un résultat d'exploitation en perte. Des mesures de réduction des frais de structure ont été mises en œuvre, mais le marché continue de se contracter, pénalisant cette activité historiquement contributive.

Pôle Services

Le pôle Services de Media 6 regroupe les activités de Création, d'Installation et divers services complémentaires. Il représente l'extension naturelle du pôle Production, permettant au groupe de proposer une offre intégrée allant de la conception à l'installation sur site. Malgré une baisse de volume, le pôle a su préserver une rentabilité opérationnelle pour certaines entités, notamment dans la création.

L'activité Création est structurée autour de Media 6 360, spécialisée dans le design, le marketing point de vente et la conception d'espaces. Bien que le chiffre d'affaires ait reculé en 2025, la filiale a maintenu une rentabilité nette positive grâce à une maîtrise efficace des coûts et à un positionnement différenciant. Elle conserve un rôle essentiel dans la proposition de valeur du groupe, en amont des projets de PLV et d'agencement.

Les activités d'installation ont été pénalisées par les reports de livraisons constatés en fin d'exercice, notamment en Amérique du Nord. Media 6 IMG (Canada) a enregistré une baisse de chiffre d'affaires, accentuée par des retards de livraison ponctuels. La filiale a également souffert d'une productivité faible avant sa restructuration industrielle. Par ailleurs, son modèle a évolué vers un chiffre d'affaires moyen unitaire plus faible, avec davantage de commandes de corners à l'unité et une diminution des longues séries, nécessitant un effort de design et de développement accru. Enfin, trois sites de production ont été regroupés en un nouveau site unique afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

Classées dans les activités « Divers », les fonctions support et les prestations connexes regroupées au sein de Media 6 SA jouent un rôle structurant dans l'organisation du groupe. La maison-mère contribue à la réduction des frais fixes en centralisant de nombreux services partagés (finances, achats, systèmes d'information, gestion administrative). Elle assure également la coordination stratégique et opérationnelle des filiales et a finalisé en 2025 la dissolution sans liquidation de sa filiale hongkongaise devenue inactive.

3.1.3 Analyse historique des comptes consolidés de Media 6

Les comptes consolidés présentés ci-après ont été établis conformément aux normes comptables internationales IAS/IFRS applicables telles qu'adoptées dans l'Union européenne.

Evolution des résultats de la société

Le compte de résultat consolidé simplifié des exercices fiscaux à compter de 2019 est présenté ci-après :

Media 6 Compte de résultat k€	30-sept.-19 12 m.	30-sept.-20 12 m.	30-sept.-21 12 m.	30-sept.-22 12 m.	30-sept.-23 12 m.	30-sept.-24 12 m.	30-sept.-25 12 m.
Chiffre d'affaires	77 086	68 154	65 737	82 910	98 598	88 039	81 438
% croissance	(6,5%)	(11,6%)	(3,5%)	26,1%	18,9%	(10,7%)	(17,4%)
Achats consommés	(36 255)	(31 203)	(30 218)	(41 370)	(49 320)	(43 568)	(41 564)
Charges externes	(9 591)	(10 279)	(8 587)	(9 849)	(8 563)	(8 222)	(8 357)
Charges de personnel	(23 747)	(23 688)	(25 476)	(27 609)	(31 533)	(31 330)	(31 475)
Impôts et taxes	(1 385)	(1 250)	(1 801)	(1 027)	(1 385)	(903)	(1 041)
Autres charges	(124)	-	-	-	-	-	-
Autres produits	458	1 359	2 980	1 096	1 066	465	1 139
Charges d'exploitation	(70 644)	(65 061)	(63 102)	(78 759)	(89 735)	(83 558)	(81 298)
% croissance	n/a	(7,9%)	(3,0%)	24,8%	13,9%	(6,9%)	(9,4%)
Ebitda	6 442	3 093	2 635	4 151	8 863	4 481	140
Ebitda en % du CA	8,4%	4,5%	4,0%	5,0%	9,0%	5,1%	0,2%
Dotations aux amort.	(2 002)	(2 436)	(2 473)	(2 641)	(3 068)	(3 318)	(3 645)
Dotations / (Reprises) de provision	(240)	(648)	(609)	(887)	(151)	(535)	(715)
Dépréciation des écarts d'acquisition	(432)	(2 999)	-	-	-	-	(1 000)
Résultat opérationnel	3 768	(2 990)	(447)	623	5 644	628	(5 220)
RESOP en % du CA	4,9%	(4,4%)	(0,7%)	0,8%	5,7%	0,7%	(6,4%)
Résultat financier	85	(438)	(300)	(311)	(436)	(466)	(475)
Impôt société	(1 260)	(225)	(363)	203	(1 102)	(68)	1 024
Résultat net	2 593	(3 653)	(1 110)	515	4 106	94	(4 671)
RN en % du CA	3,4%	(5,4%)	(1,7%)	0,6%	4,2%	0,1%	(5,7%)

Sources : Comptes consolidés 2019 à 2025 – Media 6

Sur la période 2019-2025, l'évolution de l'activité de Media 6 s'inscrit dans une dynamique contrastée. Après une contraction marquée entre 2019 et 2021, dont la baisse la plus marquée intervient en 2020 (-11,6 %), l'entreprise enregistre un rebond soutenu à partir de 2022, avec une croissance de 26,1 % puis 18,9 % en 2023. Cette phase de reprise est suivie d'une forte baisse, le chiffre d'affaires recule de 10,7 % en 2024 et de 17,4 % en 2025, évolution que le management associe à un affaiblissement de la demande dans les secteurs de la cosmétique et du luxe, ainsi qu'à l'application ponctuelle de droits de douane sur le marché américain. Sur l'ensemble de la période, la croissance annuelle moyenne ressort à 0,9 %.

Les charges d'exploitation progressent à un rythme moyen annuel de 2,4 %, supérieur à celui de l'activité, ce qui exerce une pression croissante sur la rentabilité. Les achats consommés constituent le principal poste de charge, s'élevant à 41,6 m€ en 2025, soit 51 % du chiffre d'affaires, contre 47 % en 2019. Cette évolution traduit une hausse du coût des matières premières qui n'a pas été compensée par des ajustements tarifaires suffisamment importants. Les charges de personnel voient leur part rapportée au chiffre d'affaires augmenté de 8 points sur la période avec un ratio sur CA de 38,6 % en 2025 contre 30,8 % en 2019. Les autres catégories de charges présentent des évolutions plus hétérogènes selon les exercices, mais contribuent globalement à l'érosion des marges lorsque l'activité se contracte.

L'évolution de la marge d'EBITDA reflète les fluctuations d'activité. Après un recul en 2020 et 2021, la marge se redresse progressivement pour atteindre 9,0 % en 2023, avant de se détériorer fortement au cours des deux exercices suivants pour s'établir à 0,2 % en 2025. L'augmentation des dotations aux amortissements renforce cet effet et conduit à un résultat opérationnel négatif de -5,2 m€ en 2025, après un niveau positif de 5,6 m€ en 2023. Le résultat net suit la même trajectoire, passant de 2,6 m€ en 2019 à -4,7 m€ en 2025.

Evolution de la situation bilancielle

Le bilan de Media 6 depuis l'exercice 2019 est présenté ci-après :

Media 6 Bilan-Actif k€	30-sept.-19 12 m.	30-sept.-20 12 m.	30-sept.-21 12 m.	30-sept.-22 12 m.	30-sept.-23 12 m.	30-sept.-24 12 m.	30-sept.-25 12 m.
Goodwill	5 330	14 712	14 711	14 711	14 711	14 711	13 711
Immobilisations incorporelles	224	144	271	266	230	195	224
Immobilisations corporelles	13 674	18 545	17 612	18 453	16 097	16 814	20 545
Autres actifs financiers	341	587	548	647	616	610	714
Immobilisations financières	341	587	548	647	616	610	714
Impôts différés	811	1 009	849	514	651	871	2 240
Créances d'impôt	-	-	-	-	-	6	7
Autres actifs non courants	322	293	7	2	10	6	7
Actif immobilisé	20 702	35 290	33 998	34 593	32 315	33 207	37 441
Stocks et en-cours	5 117	6 285	7 627	10 640	10 075	11 735	9 562
Clients et autres débiteurs	20 055	15 715	16 281	21 035	21 214	18 300	17 554
Actif courant d'exploitation	25 172	22 000	23 908	31 675	31 289	30 035	27 116
Créance d'impôt et autres actifs courants	1 002	2 105	1 497	2 053	1 051	915	2 358
Actif courant hors exploitation	1 002	2 105	1 497	2 053	1 051	915	2 358
Trésorerie et équivalents	22 414	26 706	19 609	10 602	9 061	2 861	3 760
Total actif	69 290	86 101	79 012	78 923	73 716	67 018	70 675

Sources : Comptes consolidés 2019 à 2025 – Media 6

Le total des actifs non courants de Media 6 est essentiellement constitué des immobilisations corporelles et du goodwill. Ces postes enregistrent une hausse marquée en 2020, consécutive à l'intégration d'IMG dans le périmètre du groupe, avec une augmentation de 4,9 m€ des immobilisations incorporelles et de 9,4 m€ du goodwill. En dehors de cet effet de périmètre, le niveau des actifs immobilisés demeure globalement stable sur l'ensemble de la période.

Le besoin en fonds de roulement⁵ augmente sensiblement en 2022, avec une progression de 8,3 m€, liée à la reprise des activités après la crise sanitaire. Cette évolution résulte principalement de la hausse des stocks et en-cours pour 3 m€, ainsi que de l'augmentation des créances clients et autres débiteurs pour 4,8 m€. En 2025, le BFR représente 6,8 % du chiffre d'affaires.

La trésorerie du groupe suit une tendance décroissante sur la période observée, à l'exception de l'exercice 2020 durant lequel Media 6 a eu recours aux dispositifs de financement mis en place en réponse à la crise sanitaire (PGE). La trésorerie passe ainsi de 22,4 m€ en 2019 à 3,8 m€ en 2025.

Média 6 Bilan-Passif k€	30-sept.-19 12 m.	30-sept.-20 12 m.	30-sept.-21 12 m.	30-sept.-22 12 m.	30-sept.-23 12 m.	30-sept.-24 12 m.	30-sept.-25 12 m.
Capital social	9 760	9 760	9 220	9 220	9 220	8 420	8 420
Actions propres	(2 196)	(2 396)	(2 667)	(2 720)	(2 720)	(2 462)	(2 468)
Réserve de conversion	(692)	291	(27)	(962)	(452)	(185)	441
Réserve Groupe	25 929	26 234	21 290	22 250	21 769	23 202	21 270
Résultat de l'exercice	2 593	(3 653)	(1 110)	515	4 106	94	(4 671)
Intérêt non contrôlant							(1)
Capitaux propres	35 394	30 236	26 706	28 303	31 923	29 069	22 991
Engagements envers le personnel	2 021	2 016	1 905	1 289	1 268	1 330	1 231
Provisions	34	182	182	239	202	-	-
Autres provisions	635	672	812	824	352	624	983
Provisions	2 690	2 870	2 899	2 352	1 822	1 954	2 214
Dettes financières	4 416	29 675	23 380	22 904	15 609	13 480	20 585
dont dette IFRS 16 et crédit-baux						3 744	8 483
Impôts différés	1 528	1 514	1 217	1 129	1 104	941	915
Autres passifs non courants	2	2	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes assimilées	8 602	33 879	27 314	26 146	18 333	16 375	23 714
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	23 223	17 877	21 949	20 025	20 262	18 813	21 936
Autres passifs courants	1 938	3 362	2 720	3 787	2 548	2 551	1 825
Passif courant d'exploitation	25 195	21 421	24 851	24 051	23 012	21 364	23 761
Dettes d'impôt	99	565	141	423	448	210	209
Passif courant hors exploitation	99	565	141	423	448	210	209
Total passif	69 290	86 101	79 012	78 923	73 716	67 018	70 675

Sources : Comptes consolidés 2019 à 2025 – Media 6

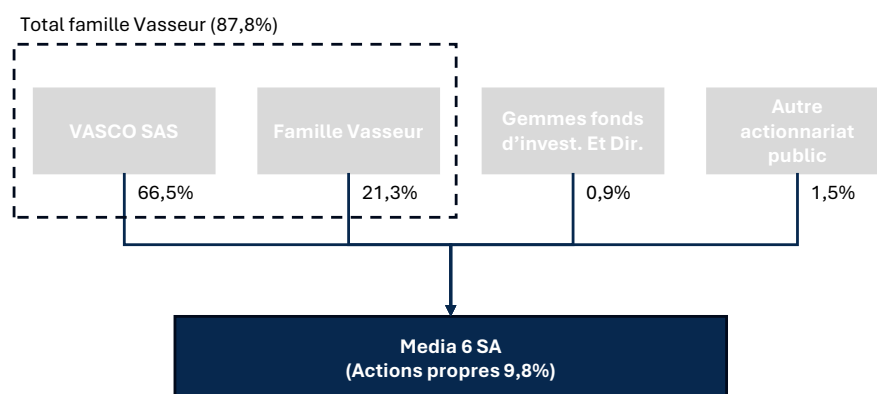
⁵ Le BFR issu des comptes tient compte de l'ensemble des besoins de trésorerie liés à l'exploitation et hors exploitation.

Les capitaux propres affichent une diminution continue sur la période, passant de 35,4 m€ en 2019 à 23 m€ en 2025. Cette évolution résulte principalement de la baisse des réserves et de la constatation de pertes, notamment en 2025 où le résultat est négatif de 4,7 m€.

Les dettes financières augmentent sensiblement en 2020, sous l'effet combiné du financement de l'acquisition d'IMG, pour un montant de 16 m€, et de la mise en place de dettes liées aux dispositifs Covid, pour un montant de 6 m€.

Les autres postes du passif restent globalement stables au regard de la taille du bilan, sans variation de nature à modifier de manière notable la structure financière du groupe.

3.1.4 Organigramme simplifié de Media 6



3.1.5 Présentation du plan d'affaires

Les méthodes d'évaluation mises en œuvre reposent essentiellement sur le plan d'affaires fourni par le management de Media 6 pour la période 2026-2031.

Pour rappel, dans le cadre de l'OPAS initiée en 2021, le plan d'affaires établi à cette même date anticipait une progression modérée de l'activité avec une croissance moyenne de +0,6 % par an. Cependant, l'activité s'est fortement contractée, passant de 99 m€ à 81 m€, et faisant apparaître un EBIT négatif contrairement à la prévision qui tablait sur l'amélioration de la marge opérationnelle avec comme ambition d'atteindre 4,8 % en 2025.

Dans le cadre de l'opération en cours, le plan d'affaires auquel nous avons eu accès repose sur les hypothèses suivantes :

- **Le chiffre d'affaires** : Le management anticipe une croissance annuelle moyenne de 0,2 % sur l'horizon 2026-2031. Cette trajectoire globale masque toutefois de fortes disparités entre les différentes activités du Groupe :
 - **IMG** : la filiale opérant sur le marché nord-américain dans la fourniture d'intérieurs de magasins et de meubles fabriqués en bois et métal, a perdu ces dernières années des clients historiques représentant environ 80 % de son activité notamment du fait du retour de l'inflation post 2022. IMG a choisi d'opérer une réorientation stratégique de son activité sur le secteur du luxe, caractérisé par des productions en micro-séries, et prévoit un retour à une croissance annuelle moyenne de 5 % d'ici 2031, permettant à la filiale de conforter sa position dominante dans l'activité de Media 6 (33,3 % du chiffre d'affaires total de Media 6 en 2031 contre 26,3 % en 2026) ;
 - **Media 6** ambitionne également une croissance d'environ 3 % pour les activités PLV et Creation 360, avec notamment la progression du segment carton écologique pour la PLV ;
 - L'activité « agencement » ayant souffert du désengagement de ses clients historiques en France, son activité est prévue en forte baisse de -24,5 % entre 2026 et 2031, conduisant à marginaliser le poids de cette activité qui représente 16,6 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2026, contre seulement 4,1 % en 2031 ;

- Concernant les activités de production de support en métal, l'activité Mèches et méchiers, ainsi que les opérations menées sur le marché asiatique, Media 6 anticipe une croissance modérée avec 1 à 1,5 % d'ici 2031.
- **Marge d'EBITDA** : Media 6 a affiché une capacité limitée à absorber la baisse de son activité ces dernières années, conduisant à la compression de sa marge d'EBITDA. Le management prévoit la poursuite de ce phénomène en 2026 avec une marge nulle. La réorganisation de l'activité lors des prochains exercices doit permettre une amélioration significative du niveau d'EBITDA d'ici 2031 avec une marge d'EBITDA prévue de 8,2 % à cette échéance.
- **Capex (investissements)** : Les Capex du Groupe demeurent relativement stables rapportés au chiffre d'affaires (1,6 % en 2026 vs 2,2 % en 2031). Cette stabilité globale masque cependant des variations importantes selon les entités avec notamment des investissements importants réalisés dans l'activité PLV et dans les usines du groupe.
- **BFR⁶** : Le BFR de Media 6 est structurellement positif et va s'accroître au cours du plan avec 8,2 % de BFR sur chiffre d'affaires en 2026 contre 14 % en 2031. Cette évolution s'explique principalement par la fin de l'activité navale, qui améliorait le BFR de la Société. Les activités les plus consommatrices en cash par rapport à leur chiffre d'affaires sont IMG, Metal et Agencement.

NB : Le plan préparé par le management tient compte d'une économie de frais de cotation induite par la mise en œuvre d'un retrait de la cote.

3.1.6 Prise en compte du contexte douanier américain et des tensions géopolitiques

L'opération envisagée a été affectée par le contexte commercial américain, ayant notamment conduit à la suspension officielle du projet en mars 2025 à la suite d'une annonce de relèvement des droits de douane.

Plus généralement, ce contexte s'est traduit par des annonces successives relatives aux droits de douane sur la période récente (dont, notamment, l'annonce du 21 janvier 2025 visant des importations canadiennes et une nouvelle annonce du 2 avril 2025 portant sur des droits de douane mondiaux), illustrant un environnement susceptible d'évoluer dans le temps.

Dans ce cadre, le plan d'affaires 2026-2031 utilisé pour nos travaux intègre dans sa base de départ la dégradation récente de l'activité, le management indiquant que la baisse du chiffre d'affaires 2025 s'explique notamment par un affaiblissement de la demande et par l'application ponctuelle de droits de douane sur le marché américain.

Compte tenu du caractère potentiellement évolutif de la politique commerciale américaine et du contexte géopolitique, nous soulignons que, même si les projections retenues constituent la vision du management à date, elles demeurent exposées à une incertitude liée à l'évolution future du cadre douanier et à ses effets sur la demande et/ou la structure de coûts.

Enfin, le plan d'affaires ayant été élaboré avant les récents développements géopolitiques et les paramètres d'évaluation ayant été arrêtés au 27 février 2026, nos travaux d'évaluation présentés ci-après n'intègrent pas l'impact potentiellement défavorable des tensions géopolitiques récentes sur l'activité de la Société.

⁶ Le BFR présenté dans le plan d'affaires ne prend en compte que les éléments liés à l'activité opérationnelle.

4 | TRAVAUX D'ÉVALUATION

Conformément aux dispositions du règlement général et aux recommandations de l'AMF en matière d'expertise indépendante, le prix d'une offre s'apprécie en fonction d'un ensemble de références et de valeurs déterminées par la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères.

4.1 Données financières utilisées dans les méthodes d'évaluation

4.1.1 Nombre de titres

Les présents travaux d'évaluation s'appuient sur un nombre d'actions inscrit à la cote à date de 2 631 250 actions, ajustés des 258 221 actions autodétenues soit un total retenu de 2 373 029.

Media 6	
Nombre d'actions pris en compte	30-sept.-25
Nombre d'actions inscrit à la cote	2 631 250
Dont actions autodétenues	258 221
Nombre d'actions retenu⁽¹⁾	2 373 029

(1) ajusté de l'autodétention

4.1.2 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres :

La position financière nette au 30 septembre 2025 retenue a été déterminée à partir des comptes consolidés annuels de Media 6.

Media 6	
Eléments de passage de la VE à la VCP	30-sept.-25
k€	
Dette financière	(20 585)
Retraitement de la dette IFRS 16 + Crédit baux	8 483
Disponibilités et équivalents	3 760
Position financière nette	(8 342)
Provisions	(737)
Engagements envers le personnel	(923)
Actifs financiers	654
Autres éléments	(1 007)
Total avant déficits reportables	(9 349)
Valeur présente des déficits reportables	1 176
Total après prise en compte des déficits reportables	(8 172)

Les montants des dettes financières et de disponibilités ont été ajustés des éléments suivants :

- Les provisions et engagement postérieurs à l'emploi ont été retenus pour leur valeur au bilan nette de l'économie d'impôt future qu'ils généreront.
- Les actifs financiers, originellement inscrits au bilan à 714 k€, ont été diminués de 60 k€ correspondant aux dépôts et cautionnements, considérés comme nécessaires à la génération des flux d'exploitation.

Compte tenu de ce qui précède, la position financière nette s'établit à -9,3 m€. Ce montant a été complété de la valeur présente de l'économie fiscale qui sera potentiellement réalisée après imputation des stocks, historiques et anticipés, de déficits accumulés par la Société dans les différents pays dans lesquels elle opère, actualisés au taux présenté infra, soit un montant de 1,2 m€ qui porte le total à -8,2 m€.

4.1.3 Taux d'actualisation

Les taux d'actualisation ci-dessous appliqués à l'approche DCF ont été déterminés à partir des données publiées par Fairness Finance. Ils représentent un coût d'opportunité pour un actionnaire minoritaire qui aurait à réaliser un investissement de même risque. Cette approche du taux d'actualisation repose sur des données observées sur les marchés financiers, décomposées pour faire apparaître les différentes primes de risques complémentaires dont il faut tenir compte pour pouvoir appliquer une approche MEDAF du coût des fonds propres à des flux futurs.

Appréciation du taux d'actualisation	27-févr.-26			
	Référence / Calcul	Media 6		
		f.basse	Val.centrale	f.haute
Estimation du bêta anticipé :				
Bêta de l'actif économique	β_u	0.46	0.82	0.97
Levier cible en fonds propres	$L_e = DN / VFP$	36.3 %	33.7 %	31.3 %
Taux d'impôt sur les sociétés	T_{IS}	26.2 %	26.2 %	26.2 %
Bêta avec levier	β_L	0.58	1.02	1.20
TRI implicite <i>ex-ante</i> du marché	TRI_M	8.7 %	8.7 %	8.7 %
Taux sans risque (10 ans)	R_f	3.0 %	3.0 %	3.0 %
Prime de risque actions	$\Pi_E = TRI_M - R_f$	5.7 %	5.7 %	5.7 %
dont prime de biais optimiste large caps	Π_O	2.1 %	2.1 %	2.1 %
dont prime de risque de défaut large caps	Π_D	0.7 %	0.7 %	0.7 %
dont prime AAA	Π_{AAA}	0.0 %	0.0 %	0.0 %
Sous-total biais large caps + prime AAA	$\Pi_{LC} = \Pi_O + \Pi_D + \Pi_{AAA}$	2.8 %	2.8 %	2.8 %
Prime MEDAF résultante	$\Pi_R = \Pi_E - \Pi_{LC}$	2.9 %	2.9 %	2.9 %
Prime MEDAF affectée du bêta	$\Pi_R \times \beta_L$	1.7 %	3.0 %	3.5 %
Prime de taille observée	A	6.3 %	6.3 %	6.3 %
Biais de prévision small cap	B	-	-	-
Prime résiduelle de taille	$\Pi_T = A + B$	6.3 %	6.3 %	6.3 %
Prime de risque pays	Π_P	0.2 %	0.2 %	0.2 %
Coût des fonds propres	$k_e = R_f + \Pi_R \times \beta_L + \Pi_{LC} + \Pi_T + \Pi_P$	14.0 %	15.3 %	15.8 %
Taux sans risque	R_f	2.5 %	2.5 %	2.5 %
Spread de crédit	S_C	4.0 %	4.0 %	4.0 %
Prime de risque pays	Π_P	0.1 %	0.1 %	0.1 %
Coût de la dette avant IS : kd	$k_d = R_f + S_C + \Pi_P$	6.6 %	6.6 %	6.5 %
Charge d'intérêt après IS	$k_{dis} = K_d \times (1 - T_{IS})$	4.9 %	4.9 %	4.8 %
Levier cible en valeur d'entreprise	$L_{VE} = DN / (DN + VFP)$	26.6 %	25.2 %	23.8 %
Coût moyen pondéré du capital	$CMPC = L_{VE} \times K_{dis} + (1 - L_{VE}) \times K_e$	11.6 %	12.7 %	13.2 %
Inflation cible EUR	i_ϵ	2.0 %	2.0 %	2.0 %
Inflation cible Média 6	i_p	2.0 %	2.0 %	2.0 %
Coût moyen pondéré du capital ajusté	$CMPC = (1 + CMPC_\epsilon) \times (1 + i_p) / (1 + i_\epsilon) - 1$	11.5 %	12.6 %	13.1 %

Description des concepts utilisés dans l'appréciation des fourchettes de taux d'actualisation :

- **TRI implicite du marché** : rendement implicite ex-ante observé sur un échantillon de 1 157 sociétés cotées de la zone euro au 27 février 2026 (lissage 3 mois, source : Fairness Finance) qui permet d'égaliser la somme actualisée des prévisions de flux de trésorerie libres avec la capitalisation boursière.
- **Taux sans risque** : rendement des emprunts à 10 ans des états de la zone euro notés AA et mieux et pondéré par leurs poids dans le PIB, meilleure estimation selon nous du rendement sans risque sur l'horizon d'investissement d'un investisseur actions.
- **Prime de risque action** : écart entre le TRI implicite du marché et le taux sans risque.
- **Prime AAA** : écart de rendement observé à date entre les emprunts d'Etats et les obligation *corporate* AAA émises en euros. Cet écart de rendement est une composante de la prime de risque action correspondant à la différence entre un placement sans risque souverain et un placement sans risque *corporate*, sur laquelle ne s'applique pas le bêta.
- **Biais de prévision large cap** : somme de la prime de risque de défaut et de la prime de risque pour biais d'optimisme intégrées dans la prime de risque action pour le marché dans son ensemble et donc pour les « large cap », sur lesquelles le bêta ne s'applique pas (estimation Fairness Finance).
- **Prime de risque MEDAF** : pure prime de risque résiduelle au sens MEDAF, sur laquelle s'applique le coefficient bêta.

- Fourchettes de **bêtas de l'actif économique** (désendetté) retenues : cf. annexe 7.2.
- **Prime résiduelle de taille** : Surcroît de rendement exigé par les investisseurs en actions à date pour les sociétés cotées et liquides de la taille de Media 6⁷.
- **Coût de la dette avant IS** : coût de la dette au 27 février 2026 applicable à une société notée B+ pour une maturité de 5 ans (source LSEG Workspace et Fairness Finance).
- **Levier cible** : fourchette de leviers exprimés en valeur d'entreprise (dette financière nette sur valeur d'entreprise) estimée pour Media 6, soit levier à date de la société calculé en tenant compte du prix d'Offre pour la fourchette basse et levier moyen des comparables boursiers pour la fourchette haute.
- **Retraitement de l'inflation** : Nous avons cherché à tenir compte de l'effet cumulatif éventuel de l'inflation sur le taux d'actualisation en appliquant la formule de Fisher. Compte tenu de la répartition géographiques des activités de Media 6, l'effet ainsi déterminé n'est pas significatif.

4.2 Méthodes ou références non retenues

4.2.1 Actif net comptable consolidé

La prise en compte de l'actif net comptable consolidé n'est appropriée que lorsque les valeurs comptables des actifs et des passifs sont identiques à leurs valeurs vénales, pour autant que l'arrêté de compte soit suffisamment proche de la date d'évaluation et/ou que l'évaluation séparée desdits actifs et passifs soit préférable à une évaluation globale fondée sur la combinaison des facteurs de production.

Le prix d'Offre de 9,89 € étant proche de l'actif net comptable de la société de 9,69 € par action, nous avons vérifié que l'actualisation des flux du plan du management au taux d'actualisation retenu dans le cadre des tests de dépréciation mis en œuvre par la société à fin septembre 2025 n'aboutissait pas à une valeur par action supérieure au prix d'Offre.

Le prix d'Offre extériorise une prime de 2,1 % par rapport à la référence à l'actif net comptable de la Société.

4.2.2 Référence au prix proposé dans le cadre de l'OPAS de 2021

Nous n'avons pas retenu la référence au prix de l'OPAS d'avril 2021 (10,53 € par action) dans l'appréciation de la valeur dans le cadre de la présente Offre. Cette opération apparaît en effet peu pertinente au regard (i) de son ancienneté et (ii) de l'écart significatif constaté entre les projections du plan d'affaires établi à l'époque et les performances effectivement réalisées depuis lors, dans un environnement d'activité devenu plus dégradé et plus volatil.

En outre, l'OPAS 2021 est intervenue dans un contexte encore fortement marqué par la crise sanitaire, laquelle a pesé sur l'investissement des clients et, plus généralement, sur le niveau d'activité au cours des exercices 2020-2021, rendant cette référence moins représentative des conditions économiques et opérationnelles servant de base à la présente appréciation.

4.2.3 Méthode de l'actif net réévalué

Cette méthode, généralement mise en œuvre pour évaluer des sociétés holding à caractère financier, consiste à déterminer la valeur de marché de tous les postes comptables d'actif et de passif du bilan de la Société. L'application de cette méthode de valorisation consisterait donc à réestimer la totalité des actifs corporels et incorporels figurant ou non à l'actif du bilan, approche globalement mise en œuvre par ailleurs au travers de l'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles.

Cette méthode a été écartée dans la mesure où elle n'apporte pas d'élément supplémentaire pertinent à la formation de notre opinion.

⁷ Source Fairness Finance, cf. [fairness-finance.com](https://www.fairness-finance.com), Fiche technique n°4 : La prime de taille Fairness Finance, définition et domaine.

4.2.4 Méthodes basées sur le dividende

Nous envisagerons ici deux méthodes basées exclusivement sur le dividende. La première consiste à déterminer la valeur d'une entreprise par capitalisation du bénéfice distribué, la seconde se fondant sur l'actualisation des dividendes prévisionnels.

La méthode du rendement est un multiple inversé basé sur le dividende. Elle suppose (i) que l'historique du dividende présente un certain pouvoir prédictif quant aux capacités bénéficiaires futures des sociétés et (ii) une certaine homogénéité des taux de distribution au sein des sociétés comparables.

S'agissant de la méthode de l'actualisation des dividendes, laquelle peut sembler plus fine que la précédente, sa principale limite réside dans la difficulté à justifier une distribution sous-optimale des cash flows libres pour l'actionnaire et de positionner à un horizon plutôt qu'à un autre le moment de la distribution des excédents de trésorerie ainsi accumulés.

La Société n'ayant pas versé de dividendes depuis 2019, la mise en œuvre de la méthode n'est pas pertinente. Nous préférons donc le modèle DCF aux deux approches mentionnées supra, celui-ci présentant de surcroît l'avantage de lier le coût du capital à la capacité distributive totale des sociétés.

4.2.5 Approche par référence aux objectifs de cours des analystes financiers

La Société n'étant plus suivie par les analystes financiers, cette approche n'est pas applicable au cas d'espèce.

4.3 Méthodes ou références non retenues mais mises en œuvre à titre indicatif

4.3.1 Approche par référence au cours de bourse de Media 6

Le 13 mars 2026, soit le dernier jour ouvré précédant le dépôt de la note d'information relative au projet d'Offre, le cours de bourse de l'action Media 6 s'établissait à 11 €. Le nombre total d'actions en circulation ressort à 2 631 250, avec un flottant limité, l'Initiateur détenant, directement ou indirectement, 97,6 % du capital⁸, représentant 93,3 % des droits de vote théoriques. L'Offre porte sur un total de 62 370 actions, à l'exclusion des 258 221 actions autodétenues.

Liquidité du titre au 13 mars 2026 (dernier jour ouvré précédant l'annonce de l'opération, pour un dernier volume échangé le 11 mars 2026) :

En raison d'un flottant très étroit (2,4 % du capital⁹), le volume d'échanges sur les 20 derniers jours de bourse précédant l'annonce de l'offre s'élève à 140 actions. Par ailleurs, le titre n'est couvert par aucun analyste financier.

Cette très faible liquidité limite fortement la pertinence des cours observés, qui ont évolué dans une fourchette comprise entre 8,2 € et 11,8 € au cours des douze derniers mois pour une rotation du capital limitée à 0,3 % (rotation du flottant de 18 %).

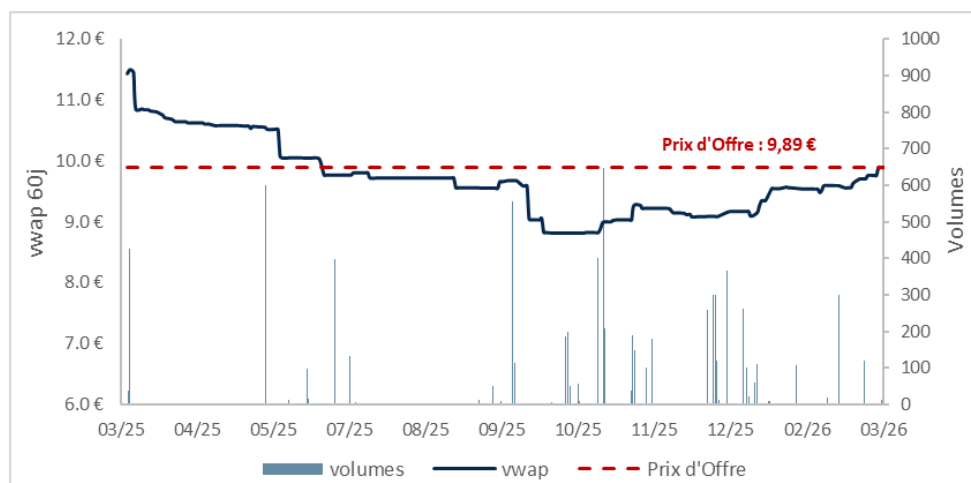
Prix et volume quotidien	Haut	Bas	Moyenne pondérée ⁽¹⁾	Volume échangé	Volume moyen quotidien	% capital échangé	% flottant échangé	Jours de cotation
36 mois	13.50	7.55	9.58	272 246	356	10.07%	257.78%	27.62%
24 mois	13.50	8.15	10.68	18 396	36	0.70%	46.65%	32.48%
12 mois	11.80	8.15	9.52	6 987	28	0.27%	17.75%	21.26%
6 mois	11.80	8.15	9.40	5 239	42	0.20%	13.31%	33.33%
3 mois	11.80	8.30	9.89	2 076	34	0.08%	5.27%	32.79%
20 jours	11.00	8.30	9.16	140	7	0.01%	0.01%	30.00%
Spot	11.00	11.00		0	0	0.00%	0.00%	

(1) Cours moyens journaliers pondérés par les volumes, source : Refinitiv Eikon.

⁸ Pour un nombre total d'actions de 2 631 250, non ajusté des actions autodétenues, soit 97,4 % des 2 373 029 actions en circulation.

⁹ Pour un nombre total d'actions de 2 631 250, non ajusté des actions autodétenues.

Nous relevons que le cours moyen pondéré par les volumes sur les 60 derniers jours de cotation (ci-après la « **VWAP 60j** ») ressort à 9,89 €, soit un niveau égal au Prix de l'Offre désormais proposé. La VWAP 60j constituant un critère réglementaire de référence dans le cas d'une offre publique simplifiée, nous avons mené infra une analyse spécifique de son évolution :



Source : Euronext

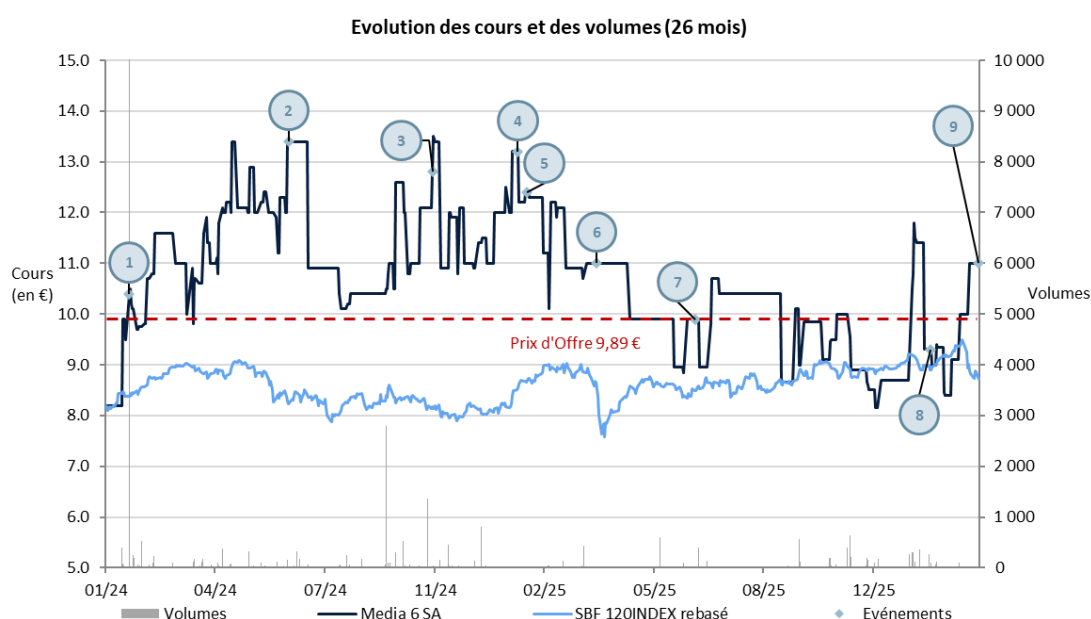
Cette analyse nous amène à constater que :

- Si la VWAP 60j est égale au prix d'Offre, les VWAP 6 et 12 mois lui sont inférieures ;
- La VWAP 60j n'a dépassé le Prix de l'Offre initial de 9,69 € qu'à partir du 27 février 2026 après une série de 5 transactions n'ayant porté que sur 32 titres (pour un montant total de 346 €).
- Cette évolution du cours de bourse a eu lieu dans un contexte d'absence d'annonce ou d'évènement susceptible de l'expliquer.

Compte tenu de ce qui précède, d'un flottant extrêmement étroit et d'un volume d'échange faible, nous considérons que le marché du titre ne reflète que très imparfaitement le jeu de l'offre et de la demande et que le risque de manipulation de cours ne peut pas être écarté.

Dans ce contexte, nous ne pouvons pas vérifier que le cours de bourse reflète bien la valeur réelle de la Société, présentons la référence uniquement à titre indicatif et écartons le critère de la VWAP 60j dans notre appréciation de l'équité financière du prix.

Evolution du cours de bourse sur les 26 derniers mois :



Le 5 février 2024 (①), la Société procède au rachat hors marché d'un bloc de 249 366 actions Media 6 auprès du fonds Eximium en vue de leur annulation, au prix unitaire de 9,5 €.

Le 28 juin 2024 (②), la Société publie ses résultats semestriels 2024, faisant état d'un chiffre d'affaires en recul de 3,3 % par rapport à l'année précédente.

Le 5 novembre 2024 (③), l'élection présidentielle américaine a constitué un événement susceptible d'alimenter une volatilité ponctuelle sur les marchés financiers. Bien que son impact spécifique sur le titre soit difficile à isoler compte tenu de la faible liquidité.

Le 21 janvier 2025 (④), le président Trump annonce son intention d'instaurer, à compter du 1er février, des droits de douane de 25 % sur les importations canadiennes, accentuant les tensions commerciales internationales.

Le 29 janvier 2025 (⑤), la Société publie ses résultats annuels 2024, faisant état d'un chiffre d'affaires en recul de 10,7 % par rapport à l'exercice précédent. La Société n'annonce pas de distribution de dividende.

Le 2 avril 2025 (⑥), une nouvelle annonce du président Trump prévoit la mise en place de droits de douane mondiaux de 10 %.

Le 30 juin 2025 (⑦), la Société présente ses résultats semestriels 2025, marqués par un chiffre d'affaires en baisse de 7 % par rapport à l'année précédente.

Le 29 janvier 2026 (⑧), la Société publie les résultats annuels 2025, qui font ressortir un chiffre d'affaires en recul de 7,5 % par rapport à l'exercice précédent.

Le 16 mars 2026 (⑨), Vasco SAS dépose un projet d'Offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions Media 6.

4.3.2 Approche par les multiples de sociétés cotées comparables

Les agrégats courts ou moyens termes sur lesquels la méthode est appliquée ne reflétant pas le plein effet de l'amélioration de la marge d'EBITDA anticipée par le management, l'approche n'est pas retenue mais présentée uniquement à titre d'information uniquement.

Nous avons sélectionné un échantillon de 9 sociétés cotées présentant des profils d'activité et des modèles économiques jugés comparables à ceux de Media 6¹⁰. Nous précisons toutefois que les écarts de taille, de profil de risque, de liquidité et de visibilité sur les flux futurs entre Media 6 et les comparables limitent la portée de ces références.

Cet échantillon regroupe principalement des acteurs du *services aux entreprises* et des prestations de communication/marketing opérationnel, intervenant notamment dans la conception et la production de supports de communication, l'édition/impression et/ou la fourniture de solutions et services associés aux points de vente. Les sociétés retenues se caractérisent, à des degrés divers, par une exposition à des marchés B2B, une sensibilité aux cycles de dépenses marketing et un positionnement sur des métiers combinant production et services, de nature à constituer une base de comparaison pertinente pour l'appréciation des multiples boursiers.

Nous avons déterminé les multiples extériorisés par les moyennes 20 jours des cours de bourse au 27 février 2026 par rapport au consensus des prévisions des analystes financiers pour l'EBITDA et l'EBIT¹¹ :

¹⁰ Cf. annexe 7.5.

¹¹ L'utilisation d'un multiple de chiffre d'affaires n'étant pas pertinente au cas d'espèce compte tenu de l'écart très significatif entre les marges réalisées par les comparables boursiers et la société.

Société	Pays	Mkt Cp (m€)	VE (m€)	Multiple d'EBITDA					Multiple EBIT				
				2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027	2028
Takkt AG	Allemagne	230	332	5,1x	13,4x	15,6x	8,3x	6,7x	7,4x	(5,3x)	(22,9x)	12,5x	8,7x
High Co SA	France	74	66	4,3x	5,7x	5,7x	4,7x	4,1x	5,2x	9,4x	14,5x	9,6x	7,1x
Adl Partner SA	France	110	131	7,5x	7,2x	5,4x	4,7x	4,6x	8,8x	9,0x	6,8x	5,8x	5,7x
Transcontinental Inc	Canada	1 260	1 713	5,8x	6,1x	11,6x	13,4x	13,8x	10,4x	9,3x	18,2x	19,5x	19,7x
Avery Dennison Corp	Etats unis	12 753	15 127	11,8x	12,0x	11,9x	11,3x	10,5x	15,2x	15,5x	15,3x	14,4x	13,4x
Cimpress PLC	Ireland	1 553	2 724	7,4x	7,5x	6,8x	6,2x	5,5x	12,0x	12,4x	12,4x	10,7x	9,0x
Quad/Graphics Inc	Etats-Unis	370	686	3,3x	3,8x	4,1x	4,1x	4,3x	6,4x	7,8x	8,3x	7,4x	8,4x
Macfarlane Group PLC	Royaume-Uni	129	116	3,6x	4,7x	4,9x	4,6x	4,4x	4,7x	5,6x	5,6x	5,2x	4,9x
Brady Corp	Etats-Unis	3 680	3 533	14,4x	14,0x	14,0x	12,4x	11,6x	16,4x	15,9x	16,6x	14,7x	13,4x
Moyenne		2 240	2 714	7,0x	8,3x	8,9x	7,7x	7,3x	9,6x	10,6x	12,2x	11,1x	10,0x
Moyenne hors extrêmes		1 047	1 319	6,5x	8,1x	8,6x	7,4x	6,8x	9,3x	10,6x	12,2x	10,7x	9,4x
Médiane		370	686	5,8x	7,2x	6,8x	6,2x	5,5x	8,8x	9,4x	13,5x	10,7x	8,7x

Source : LSEG Workspace 27/02/2026

Notes méthodologiques :

- Les multiples d'EBITDA et d'EBIT calculés *supra* ont été redressés lorsque c'était nécessaire et que l'information disponible le permettait, des effets de la norme IFRS 16 en soustrayant du numérateur la dette de loyers opérationnels et en réintégrant au dénominateur la charge de loyers opérationnels estimée à partir des dotations aux amortissements et des frais financiers comptabilisés à ce titre.
- Les multiples appliqués ont été ajustés d'une décote estimée à 31,0 % permettant de tenir compte du différentiel de risque et de taille entre la Société et l'échantillon de référence.

Les agrégats représentent les EBITDA et résultats d'exploitation du plan d'affaires transmis par la Société. Ces multiples ont été appliqués afin de déterminer la valeur d'entreprise représentant la moyenne des trois multiples annuels.

Résultats :

Valeur des capitaux propres (k€)	EBITDA			EBIT		
	Min	Centrale	Max	Min	Centrale	Max
Multiples médians	2 621	11 344	16 613	(13 495)	3 621	14 023
Multiples moyens hors extrêmes	17 721	19 087	20 452	10 332	12 699	15 066
Valeur d'entreprise retenue	10 171	15 215	18 532	(1 581)	8 160	14 544
Position financière nette	(8 342)	(8 342)	(8 342)	(8 342)	(8 342)	(8 342)
Autres éléments	(1 007)	(1 007)	(1 007)	(1 007)	(1 007)	(1 007)
Valeur des déficits reportables	1 176	1 176	1 176	1 176	1 176	1 176
Valeur des capitaux propres	1 999	7 043	10 360	-	-	6 372
Nombre d'actions	2 373 029	2 373 029	2 373 029	2 373 029	2 373 029	2 373 029
Valeur des capitaux propres ajustée	0.8€	3.0€	4.4€	-	-	2.7€

La valeur centrale issue du multiple d'EBITDA valorise l'action Media 6 à 3,0 € par action après décote (pour une valeur de 5,9 € avant décote), soit une prime offerte par le Prix de l'Offre de 233 %.

4.3.3 Approche par les multiples de transactions comparables

La méthode des transactions comparables est une méthode analogique permettant d'évaluer une société en lui appliquant des multiples calculés à partir d'agrégats financiers constatés dans le cadre de transactions récentes visant à prendre une participation, majoritaire ou non, dans le capital d'une entité comparable à la Société, cotée ou non.

Compte tenu des biais habituels qu'elle implique (manque de fiabilité et non exhaustivité de l'information disponible, caractère unique de chaque négociation, comparabilité de l'activité des cibles retenues et retraitement de la prime de contrôle payée pour les transactions majoritaires notamment) elle est habituellement présentée à titre indicatif dans nos travaux. Ces biais habituels sont renforcés au cas d'espèce par les difficultés récentes de la Société, les résultats passés n'étant pas utilisables pour inférer une valeur future. De ce fait nous n'avons pas retenu la méthode.

A titre d'information uniquement, nous l'avons toutefois mise en œuvre en simulant une évolution des multiples de transaction indexée sur celles des comparables boursiers afin de pouvoir appliquer les multiples résultants à des agrégats prenant partiellement en compte le redressement des marges anticipé par le management.

Cette mise en œuvre s'appuie sur un échantillon de 12 transactions observées sur des sociétés spécialisées dans l'accompagnement marketing et évènementiel aux entreprises sur la période 2022 à 2025 et pour lesquelles l'information publique disponible était suffisante pour déterminer des multiples. Les sociétés concernées présentent des profils variés en termes de taille, de structure de capital et de positionnement sectoriel, allant de PME à des acteurs de taille intermédiaire, cotés ou non, avec des niveaux de rentabilité et de croissance hétérogènes. Les transactions incluent à la fois des prises de contrôle majoritaires et minoritaires, ce qui peut influencer les multiples retenus du fait de la prime de contrôle généralement associée aux opérations majoritaires. Le détail de l'échantillon retenu et des multiples extériorisés est présenté en annexe §7.4.

Comme pour les multiples boursiers, les multiples appliqués ont été ajustés d'une décote estimée à 12,0 % permettant de tenir compte du différentiel de risque et de taille entre la Société et l'échantillon de référence.

Résultats

Valeur des capitaux propres (k€)	EBITDA			EBIT		
	Min	Centrale	Max	Min	Centrale	Max
Multiples médians	16 862	17 896	18 930	12 896	15 196	17 496
Valeur d'entreprise	16 862	17 896	18 930	12 896	15 196	17 496
Position financière nette	(8 342)	(8 342)	(8 342)	(8 342)	(8 342)	(8 342)
Autres éléments	(1 007)	(1 007)	(1 007)	(1 007)	(1 007)	(1 007)
Valeur des déficits reportables	1 176	1 176	1 176	1 176	1 176	1 176
Valeur des capitaux propres	8 690	9 723	10 757	4 723	7 023	9 323
Nombre d'actions	2 373 029	2 373 029	2 373 029	2 373 029	2 373 029	2 373 029
Valeur par action	3.7 €	4.1 €	4.5 €	2.0 €	3.0 €	3.9 €

La valeur centrale issue du multiple d'EBITDA valorise l'action Media 6 à 4,1 € par action, soit une prime offerte par le Prix de l'Offre de 141 %.

NB : Nous rappelons que l'essentiel des transactions observées impliquaient l'acquisition du contrôle des sociétés cibles et qu'elles intègrent donc naturellement une prime de contrôle. Même si l'appréciation de cette prime ne peut se déterminer qu'au cas par cas, son montant médian observé sur longue période peut être estimé à un niveau de 25 %. Nous n'avons pas ajusté les résultats détaillés *supra* pour tenir compte de cette réalité.

4.4 Critères et méthodes retenus

4.4.1 Référence au rachat du bloc Eximium

Nous avons retenu à titre principal la référence à l'opération réalisée début 2024 portant sur le rachat, par Media 6, d'un bloc de 249 366 actions acquis hors marché auprès d'Eximium au prix de 9,50 € par action (soit 9,1 % du capital).

Cette transaction relativement récente, conclue avec un investisseur professionnel à un moment où les derniers résultats récemment publiés (FY23) étaient à leur pic historique (RN, ROP et EBITDA) et portant sur l'essentiel du flottant résiduel de la Société à l'époque constitue selon nous un prix de référence pertinent.

Le Prix de l'Offre (9,89 €) extériorise une prime de 4,1 % par rapport à cette opération.

4.4.2 Méthode des flux de trésorerie actualisés

Le profil de Media 6 ainsi que la communication d'un plan d'affaires par le management de la Société nous permettent de mettre en œuvre une méthode d'évaluation basée sur des flux de trésorerie actualisés.

Nous avons toutefois considéré que l'horizon projeté par le management ne permettait pas d'aboutir à une situation normative en fin de plan et avons donc prolongé celui-ci de cinq années supplémentaires, notamment pour

permettre une convergence de la marge d'EBITDA cible vers le niveau médian anticipé chez les comparables boursiers.

L'extension du plan et l'année normative retient les hypothèses suivantes :

- **Chiffre d'affaires** : Le chiffre d'affaires a été déterminé en retenant un taux de croissance à l'infini (g) de 1,94%, réputé égal aux prévisions d'inflations du FMI des différentes zones dans lesquelles opère la société, pondérées par leur poids dans le chiffre d'affaires 2025 de Media 6.
- **Marge d'EBITDA** : La marge d'EBITDA a été modélisée en retenant une hypothèse volontariste de convergence linéaire entre le niveau cible anticipé par le management à horizon 2031, soit 8,2 % et la médiane des niveaux anticipés par les analystes pour les sociétés composant l'échantillon de comparables boursiers, soit 10,5 %, considéré atteint en 2036.
- Les **amortissements, CAPEX et BFR** sont modélisés à partir de ratios stables par rapport au chiffre d'affaires égaux à ceux anticipés par le management pour la dernière année du plan.

Cette approche permet d'estimer la valeur des capitaux propres de la société, dans un scénario que nous considérons volontariste, à 17,6 m€ soit une valeur par action de 7,4 €.

Media 6		
Valeur des capitaux propres DCF		
	k€	%
Valeur présente des flux de trésorerie (2026-2031)	4 439	17%
Valeur présente des flux de trésorerie (2032-2036)	7 678	30%
Cash flow terminal	5 051	
Valeur terminale	47 378	
Valeur présente de la valeur terminale	13 619	53%
Valeur d'entreprise	25 737	
Position financière nette	(8 342)	
Autres éléments	(1 007)	
Valeur des déficits reportables	1 176	
Valeur des capitaux propres	17 564	
Nombre d'actions	2 373 029	
Valeur en € par action	7.4 €	

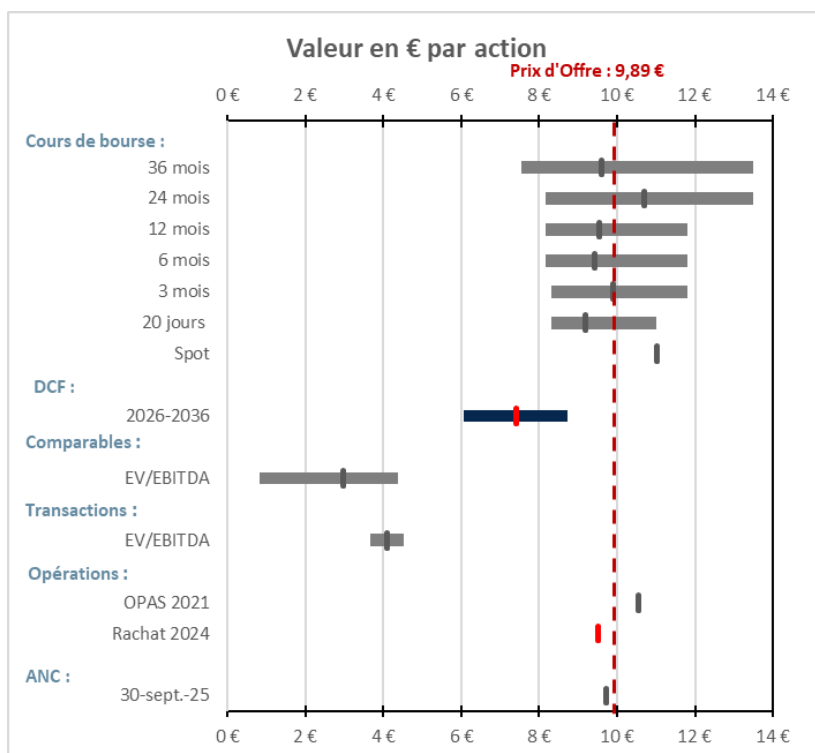
Analyse de sensibilité de la valeur en € par action :

Media 6		CMPC				
k€		11.6 %	12.1 %	12.6 %	13.1 %	13.6 %
g [∞]	1.5 %	8.6 €	7.8 €	7.1 €	6.5 €	5.9 €
	1.7 %	8.8 €	8.0 €	7.3 €	6.6 €	6.0 €
	1.9 %	8.9 €	8.1 €	7.4 €	6.7 €	6.1 €
	2.1 %	9.1 €	8.3 €	7.6 €	6.9 €	6.3 €
	2.3 %	9.4 €	8.5 €	7.7 €	7.0 €	6.4 €
Media 6		Var. marge d'Ebitda cible normative				
k€		(1.0)%	(0.5)%	-	0.5 %	1.0 %
Var. ratio Capex / CA cible	(1.0)%	4.8 €	5.3 €	5.8 €	6.3 €	6.8 €
	(0.5)%	5.6 €	6.1 €	6.6 €	7.1 €	7.6 €
	-	6.4 €	6.9 €	7.4 €	7.9 €	8.4 €
	0.5 %	7.2 €	7.7 €	8.2 €	8.7 €	9.2 €
	1.0 %	8.0 €	8.5 €	9.0 €	9.5 €	10.0 €

NB : Les Capex étant présentés en flux de trésorerie (décaissements) dans le DCF, la sensibilité est construite en cohérence avec cette convention. La réduction de ratio vient donc augmenter le montant des investissements déduit du cash-flow d'exploitation.

Media 6		Var. marge d'Ebitda cible normative				
k€		(1.0)%	(0.5)%	-	0.5 %	1.0 %
Var. ratio BFR / CA cible	(4.0)%	8.1 €	8.6 €	9.1 €	9.6 €	10.1 €
	(2.0)%	7.3 €	7.8 €	8.2 €	8.7 €	9.2 €
	-	6.4 €	6.9 €	7.4 €	7.9 €	8.4 €
	2.0 %	5.6 €	6.1 €	6.6 €	7.0 €	7.5 €
	4.0 %	4.7 €	5.2 €	5.7 €	6.2 €	6.7 €

4.4.3 Synthèse des résultats



NB : Les méthodes apparaissant en gris supra ne sont pas retenues à titre principal et présentées à titre d'information.

5 | ANALYSE DES TRAVAUX DE L'ÉVALUATEUR

Conformément à l'instruction 2006-08 du 28 septembre 2006 modifiée le 10 février 2020, nous avons conduit une analyse des travaux d'évaluation réalisés par *CIC Corporate & Institutional Banking* (ci-après, la « **Banque** » ou l'« **Évaluateur** ») présentés dans la partie « Éléments d'appréciation du prix d'Offre » du projet de note d'information.

Les fourchettes de valeurs auxquelles l'Évaluateur et nous-mêmes aboutissons en fonction des références et méthodes d'évaluation utilisées, étant précisé que nous ne retenons pas le cours de bourse comme approche principale d'évaluation, sont synthétisées dans le tableau ci-dessous :

Media 6		CIC			BM&A		
Méthodes/Référence		basse	centrale	haute	basse	centrale	haute
Cours de bourse (11/03/2026)	180 jours	n.a.	9.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	120 jours / 6 mois	n.a.	9.4	n.a.	8.2	9.4	11.8
	60 jours/3 mois	n.a.	9.9	n.a.	8.3	9.9	11.8
	30 jours	n.a.	9.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	20 jours	n.a.	n.a.	n.a.	8.3	9.2	11.0
	Spot	n.a.	11.0	n.a.	11.0	11.0	11.0
DCF	BP prolongé	7.4	8.0	8.7	6.1	7.4	8.7
Opération sur le capital	2024	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
Comparables boursiers		4.0	5.7	7.5	0.8	3.0	4.4
Actif net comptable	30-sept.-25	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7

NB : Les méthodes apparaissant en gris supra ne sont pas retenues à titre principal et présentées à titre d'information.

5.1 Données financières servant de base aux méthodes d'évaluation

5.1.1 Nombre de titres

L'Évaluateur retient, comme nous, un nombre d'actions de 2 373 029, correspondant au nombre d'actions ordinaires au 30 septembre 2025 diminué des actions autodétenues, approche usuelle dans ce cas de figure.

5.1.2 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Media 6			
Eléments de passage de la VE à la VCP			
m€	CIC (A)	BM&A (B)	Ecart (A - B)
Dette financière brute	(20.6)	(20.6)	-
Annulation des passifs IFRS 16	8.5	8.5	-
Trésorerie	3.8	3.8	-
Position financière nette	(8.3)	(8.3)	-
Provisions pour risques et charges	(0.7)	(0.7)	-
Engagements envers le personnel	(0.9)	(0.9)	-
Actifs financiers	0.7	0.7	-
Autres éléments	(1.0)	(1.0)	-
Total avant déficits fiscaux	(9.3)	(9.3)	-
Valeur présente des déficits reportables	1.3	1.2	0.1
Total après déficits fiscaux	(8.0)	(8.2)	0.1

S'agissant des éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres, l'Évaluateur retient un endettement net ajusté de 9,3 m€ au 30 septembre 2025, construit à partir d'une dette financière nette hors IFRS 16, ajustée notamment des provisions (net d'impôt) et d'autres actifs financiers.

Nous avons retenu une approche identique et parvenons au même résultat.

La Banque a également pris en compte l'effet sur la valeur de l'économie fiscale potentielle induite par le stock de déficits reportables accumulés par la Société dans les différents pays dans lesquels elle opère. Le niveau retenu ressort légèrement supérieur à celui auquel nous aboutissons du fait du taux d'actualisation utilisé (cf. infra).

5.2 Comparaison des références et méthodes d'évaluation non retenues par la Banque

5.2.1 Actualisation de dividendes

L'Évaluateur rappelle que l'actualisation des dividendes constitue une approche théorique mais en souligne les limites, notamment lorsque la politique de distribution n'est pas représentative des flux distribuables. Pour notre part, la Société n'ayant pas versé de dividendes, la mise en œuvre d'une méthode fondée sur le dividende n'est pas pertinente au cas d'espèce.

5.2.2 Objectifs de cours des analystes

L'Évaluateur relève l'absence d'un suivi significatif par les analystes et, plus largement, les limites d'utilisation de références de marché dans un contexte de faible profondeur. De même, nous constatons que la Société n'étant pas suivie par les analystes financiers, cette approche n'est pas applicable au cas d'espèce.

5.2.3 Multiples de société cotées comparables

L'Évaluateur met en œuvre une approche par multiples boursiers, privilégiant l'EBIT pour des raisons de comparabilité (notamment au regard d'IFRS 16), et applique une décote de taille de 25 %, conduisant à une fourchette de 4,0 € à 7,5 € par action et à une moyenne de 5,7 € (présentée à titre indicatif compte tenu des limites de comparabilité). Pour notre part, nous avons également présenté une approche par multiples de sociétés cotées comparables à titre indicatif, en appliquant une décote visant à tenir compte des différentiels de risque, de taille et de croissance. Sur la base du multiple central retenu, nous aboutissons à une valeur des capitaux propres de 6,2 € par action avant décote et 3,7 € par action après décote.

5.2.4 Transactions comparables

L'Évaluateur indique avoir identifié un échantillon de transactions sectorielles, tout en soulignant une applicabilité limitée à la situation de Media 6, notamment au regard du profil de rentabilité récent et des limites usuelles d'homogénéité et de disponibilité de l'information. Pour notre part, nous avons mis en œuvre une approche par multiples de transactions comparables à titre indicatif, en rappelant ses biais usuels (non-exhaustivité de l'information, comparabilité imparfaite, intégration fréquente d'une prime de contrôle) et son manque de pertinence au cas d'espèce compte tenu du profil de la Société.

5.2.5 Opérations récentes sur le capital

L'Évaluateur présente la référence à la transaction de bloc de 2024 dans sa synthèse mais seulement à titre indicatif. Nous avons pour notre part considéré que cette référence devait être retenue à titre principal, compte tenu de son caractère relativement récent, de la quote-part du flottant visée et du statut du cédant.

5.3 Comparaison des références et méthodes d'évaluation retenues par la Banque

5.3.1 Actif net comptable

L'Évaluateur présente cette référence comme méthode retenue à titre principal dans sa synthèse multicritères.

Pour notre part, nous considérons que l'ANC, en tant que référence fondée sur la valeur historique des actifs et passifs, ne reflète pas, à lui seul, les perspectives de rentabilité et de génération de flux futurs dans une optique de continuité d'exploitation. Dans ce contexte, nous n'avons pas retenu l'ANC comme référence principale, tout en procédant à des vérifications de cohérence visant notamment à apprécier si certaines hypothèses (dont l'effet des actions autodétenues) ou la mise en perspective des flux du plan d'affaires au taux retenu pour les tests de dépréciation étaient susceptibles de conduire à une valeur par action supérieure au prix d'Offre.

5.3.2 Actualisation de flux de trésorerie

L'Évaluateur met en œuvre une méthode DCF à partir du plan d'affaires (2026-2031) et d'une extrapolation (2032-2033), avec une date d'actualisation au 5 mars 2026, une croissance à l'infini de 1,50 % et un CMPC de 11,0 %, conduisant à une valeur par action de 8,0 € et à une sensibilité comprise entre 7,4 € et 8,7 € (selon les paramètres de sensibilité présentés).

Pour notre part, nous avons mis en œuvre une approche DCF fondée sur le plan d'affaires du management, en considérant que l'horizon projeté ne permettait pas d'aboutir à une situation normative en fin de plan ; nous avons ainsi prolongé le plan de cinq années supplémentaires. L'extension du plan et l'année normative retiennent notamment (i) un taux de croissance à l'infini de 1,9 % et (ii) un taux d'actualisation de 12,5 %. Cette approche conduit, dans un scénario que nous considérons volontariste, à une valeur des capitaux propres de 17,6 m€, soit une valeur par action de 7,4 €.

Ces différences de paramètres (CMPC, croissance à l'infini, horizon) expliquent des écarts de résultat, tout en conservant un cadre méthodologique comparable (approche intrinsèque par flux actualisés).

Comparaison des taux d'actualisation :

L'approche du taux d'actualisation mise en œuvre par la Banque, basée sur coût moyen pondéré du capital inféré à partir d'un coût des fonds propre issu d'une approche MEDAF¹² complété d'une prime de taille, est usuelle :

Appréciation du taux d'actualisation	Référence / Calcul	CIC	BM&A
Estimation du bêta anticipé :			
Bêta de l'actif économique	β_u	0.66	0.82
Levier cible en fonds propres	$L_e = DN / VFP$	52.7 %	33.7 %
Taux d'impôt sur les sociétés	T_{IS}	26.5 %	26.2 %
Bêta avec levier	β_L	0.92	1.02
TRI implicite ex-ante du marché	TRI_M	9.0 %	8.7 %
Taux sans risque (10 ans)	R_f	3.5 %	3.0 %
Prime de risque actions	$\Pi_E = TRI_M - R_f$	5.5 %	5.7 %
dont prime de biais optimiste large caps	Π_O	-	2.1 %
dont prime de risque de défaut large caps	Π_D	-	0.7 %
dont prime AAA	Π_{AAA}	-	0.0 %
Sous-total biais large caps + prime AAA	$\Pi_{LC} = \Pi_O + \Pi_D + \Pi_{AAA}$	-	2.8 %
Prime MEDAF résultante	$\Pi_R = \Pi_E - \Pi_{LC}$	5.5 %	2.9 %
Prime MEDAF affectée du bêta	$\Pi_R \times \beta_L$	5.0 %	3.0 %
Prime résiduelle de taille	$\Pi_T = A + B$	6.3 %	6.3 %
Prime de risque pays	Π_P	-	0.2 %
Coût des fonds propres	$k_e = R_f + \Pi_R \times \beta_L + \Pi_{LC} + \Pi_T + \Pi_P$	14.9 %	15.3 %
Taux sans risque	R_f	n.c.	2.5 %
Spread de crédit	S_C	n.c.	4.0 %
Prime de risque pays	Π_P	n.c.	0.1 %
Coût de la dette avant IS : k_d	$k_d = R_f + S_C + \Pi_P$	5.0 %	6.6 %
Charge d'intérêt après IS	$k_{dIS} = k_d \times (1 - T_{IS})$	3.7 %	4.9 %
Levier cible en valeur d'entreprise	$L_{VE} = DN / (DN + VFP)$	34.5 %	25.2 %
Coût moyen pondéré du capital	$CMPC = L_{VE} \times k_{dIS} + (1 - L_{VE}) \times k_e$	11.0 %	12.7 %
Inflation cible EUR	i_E	n.a.	2.0 %
Inflation cible France	i_P	n.a.	2.0 %
Coût moyen pondéré du capital ajusté	$CMPC = (1 + CMPC_E) \times (1 + i_P) / (1 + i_E) - 1$	11.0 %	12.6 %

L'écart entre le calcul de la Banque et le nôtre s'explique essentiellement par le niveau de levier cible retenu par la Banque, aligné sur la structure financière à date de la Société, sur un coût de la dette plus faible et sur l'application

¹² Modèle d'équilibre de actifs financiers.

du coefficient bêta à la totalité de la prime de risque, position méthodologiquement correcte s'il s'agit d'une prime de risque estimée *ex-post*.

5.3.3 Cours de bourse

L'Évaluateur présente une analyse du cours de bourse et des VWAP, tout en soulignant que le titre présente une liquidité très limitée (faibles volumes, nombreuses séances sans échange) et que, dès lors, le cours de bourse ne constitue pas une référence pleinement pertinente pour apprécier la valeur de la Société.

Pour notre part, nous parvenons à une conclusion cohérente : au 13 mars 2026, le dernier cours observé (11 €) résulte d'une transaction portant sur 20 titres, et le volume d'échanges sur les 20 derniers jours de bourse précédant l'annonce s'élève à 140 actions, dans un contexte de flottant extrêmement étroit. Dans ces conditions, nous considérons que le marché du titre ne reflète que très imparfaitement le jeu de l'offre et de la demande et ne présentons la référence au cours de bourse qu'à titre indicatif (cf. §4.3.1 supra).

6 | CONCLUSION

Le tableau ci-après récapitule les fourchettes de valeurs de l'action Media 6 auxquelles nous parvenons ainsi que les primes et décotes extériorisées par le prix de 9,89 € proposé dans le cadre de la présente Offre :

Media 6		Valeur (en € par action)			Prime/ (Décote) vs Offre
Méthodes/Référence		basse	centrale	haute	
Cours de bourse (11 mars 2026)	36 mois	7.6 €	9.6 €	13.5 €	3.2 %
	24 mois	8.2 €	10.7 €	13.5 €	(7.4)%
	12 mois	8.2 €	9.5 €	11.8 €	3.9 %
	6 mois	8.2 €	9.4 €	11.8 €	5.2 %
	3 mois	8.3 €	9.9 €	11.8 €	-
	20 jours	8.3 €	9.2 €	11.0 €	8.0 %
	Spot	11.0 €	11.0 €	11.0 €	(10.1)%
DCF ⁽¹⁾	2026-2036	6.1 €	7.4 €	8.7 €	33.7 %
Comparables boursiers	EV/EBITDA	0.8 €	3.0 €	4.4 €	233.3 %
Transactions comparables	EV/EBITDA	3.7 €	4.1 €	4.5 €	141.4 %
Opérations sur le capital	OPAS 2021	10.5 €	10.5 €	10.5 €	(6.0)%
	Rachat 2024 ⁽¹⁾	9.5 €	9.5 €	9.5 €	4.1 %
Actif net comptable	30-sept.-25	9.7 €	9.7 €	9.7 €	2.1 %

(1) Méthodes/référence retenues à titre principal

En premier lieu, nous tenons à souligner les difficultés inhérentes à l'évaluation de Media 6, qui tiennent à la fois à la situation boursière de la Société et à la trajectoire récente de ses performances financières.

Tout d'abord, le cours de bourse de Media 6 ne saurait constituer, à lui seul, une référence pertinente d'évaluation. Le titre se caractérise en effet par une liquidité très limitée, résultant d'un flottant extrêmement réduit, de volumes d'échanges faibles et de nombreuses séances sans transaction. Dans ce contexte, le cours observé ne reflète que très imparfaitement le jeu de l'offre et de la demande et doit être apprécié avec une prudence particulière dans le cadre d'une approche multicritères. Dans ce contexte, nous ne présentons ce critère qu'à titre indicatif.

Par ailleurs, la Société a connu, au cours des derniers exercices, une évolution contrastée de son activité et de sa rentabilité, marquée par une dégradation sensible des résultats à partir de 2024 dans un environnement sectoriel défavorable, notamment dans les secteurs de la cosmétique et du luxe, et par des pressions accrues sur les marges. Si le plan d'affaires transmis par le management anticipe un redressement progressif de la profitabilité à moyen terme, cette trajectoire repose sur des hypothèses de reprise encore incertaines et sur une amélioration significative des marges par rapport aux niveaux observés historiquement. Dans ce contexte, la mise en œuvre des méthodes analogiques, fondées sur les multiples de sociétés cotées comparables ou de transactions comparables, se révèle délicate : l'application des multiples aux agrégats de rentabilité conduit à des valeurs très sensibles aux hypothèses retenues, tandis que les écarts de taille, de profil de risque, de liquidité et de visibilité sur les flux futurs entre Media 6 et les comparables sélectionnés limitent la portée de ces références, qui ne peuvent être présentées qu'à titre indicatif.

Les méthodes patrimoniales, telles que l'actif net comptable ou l'actif net réévalué, présentent également des limites dans le cas d'espèce. L'actif net comptable, qui intègre encore 13,7 m€ de goodwill, reflète essentiellement l'accumulation des résultats passés et n'intègre pas les perspectives de génération de flux futurs, lesquelles apparaissent encore dégradées à court terme. Les méthodes fondées sur les dividendes ont été écartées, la Société n'ayant pas procédé à une distribution régulière de dividendes au cours des derniers exercices.

S'agissant des opérations historiques sur le capital, Media 6 a connu plusieurs étapes structurantes depuis son introduction en bourse : l'offre publique d'achat simplifiée initiée en 2021 au prix de 10,53 € par action, le rachat hors marché auprès d'un investisseur professionnel et portant sur une part significative du flottant résiduel d'un bloc d'actions représentant plus de 9% du capital en 2024 au prix de 9,50 € par action, et enfin la présente offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire. Ces opérations sont intervenues dans des contextes économiques,

sectoriels et financiers différents. Il convient toutefois de relever que le prix proposé dans le cadre de la présente Offre s'inscrit dans une fourchette de valeurs cohérente avec cette dernière référence.

Dans ce contexte, nous avons accordé une importance particulière à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF), seule susceptible de tenir compte de manière explicite des perspectives de redressement de l'activité, des risques opérationnels et financiers associés au plan d'affaires, ainsi que de la structure financière de la Société. Afin de pallier l'absence de situation normative en fin de plan, nous avons prolongé le plan d'affaires transmis par le management afin de simuler une convergence progressive des principaux agrégats vers des niveaux normatifs, en retenant des hypothèses que nous considérons volontaristes. Les analyses de sensibilité réalisées montrent que, quelle que soit la combinaison raisonnable des paramètres testés, le prix de l'Offre extériorise une prime par rapport aux valeurs issues de cette approche intrinsèque.

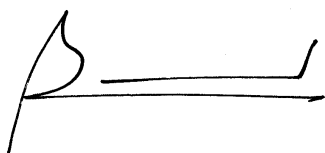
À titre indicatif uniquement compte tenu des limites évoquées supra, nous avons également mis en œuvre une analyse par les multiples de sociétés cotées comparables et par les multiples de transactions comparables. Là encore, les résultats obtenus font ressortir des valeurs inférieures au prix proposé dans le cadre de l'Offre.

Enfin, aucun accord connexe susceptible d'affecter l'appréciation du prix de l'Offre ou le principe d'égalité de traitement entre les actionnaires n'a été porté à notre connaissance.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, notre opinion est que le prix de 9,89 € par action Media 6 proposé dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société.

Fait à Paris, le 11 mai 2026

BM&A Advisory & Support

A stylized signature in black ink, consisting of a large 'P' followed by a horizontal line and a small upward stroke at the end.

Pierre Béal

A stylized signature in blue ink, consisting of a large 'S' followed by a horizontal line and a small upward stroke at the end.

Stéphane Marande

Associés

7.1 Lettre de mission



Media 6
33, Avenue du Bois de la Pie
93290 Tremblay-en-France

À l'attention de monsieur Bernard Vasseur

Paris, le 13 février 2026

Cher monsieur,

Vous nous avez informés d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée éventuellement suivie d'un retrait obligatoire portant sur les actions de la société Media 6 (ci-après « **Media 6** » ou la « **Société** »), et de votre souhait de disposer de notre part d'une proposition en vue d'une éventuelle désignation en tant qu'expert indépendant par Media 6 pour cette opération.

La présente lettre a pour objet de préciser notre compréhension du cadre de la mission et son objectif, ainsi que de présenter la démarche susceptible d'être mise en œuvre et les modalités pratiques envisagées.

1 Contexte de l'opération et objectif de la mission

1.1 Contexte de l'opération

Media 6 (ci-après Media 6 ou la Société) est une société cotée (FR0000064404-EDI) dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris. À ce jour, sa capitalisation boursière s'élève à 22,2 m€ sur la base d'un cours par action de 8,45 € relevé le 13 février 2026.

Media 6 est spécialisé dans les prestations de communication sur le point de vente. Dans ce cadre, la Société conçoit et produit des supports de communication et de mobilier commercial (vitrines, présentoirs, stands, meubles) ; cette activité compte pour environ 90 % du chiffre d'affaires. Media 6 réalise également des prestations de services comme des campagnes publicitaires sur les lieux de vente ou des animations de points de vente (environ 10 % du chiffre d'affaires). L'activité est principalement réalisée en France (63 % du chiffre d'affaires 2024-2025). Au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2025, elle a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 81,4 m€ pour un résultat opérationnel de -5,2 m€ et un résultat net de -4,7 m€. Media 6 emploie environ 569 personnes (au 30 septembre 2025).

À la suite du rachat d'un bloc représentant 9,5 % du capital auprès du holding d'investissement Eximium en février 2024, la Société est contrôlée à hauteur de 97,6 % par la famille Vasseur, directement, via la société Vasco (66,5 % du capital) et en actions auto-détenues (9,8 % du capital). Le solde du capital correspondant au flottant.

Compte tenu de cette situation actionnariale et pour donner suite à l'OPAS initiée en mai 2021 (au prix de 10,53 € par action), Vasco (ci-après l'Initiateur) envisage de déposer une nouvelle offre publique (ci-après l'Offre) visant les actions de la société Media 6, suivie d'un retrait obligatoire, les conditions pour sa mise en œuvre étant d'ores et déjà réunies.

Le prix d'Offre proposé pour l'OPAS n'est pas encore fixé.

• 11, rue de Laborde – 75008 Paris • + 33 (0) 1 40 08 99 50 • www.bma-groupe.com •

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de Paris Île-de-France

Société par actions simplifiée au capital de 1 287 474 euros - RCS Paris 513 273 763 - TVA Intracommunautaire FR39513273763



Nous rappelons que la Société nous avait déjà sollicité en octobre 2024 dans le cadre de l'éventualité d'une opération similaire, opération annulée en mars 2025 à la suite de l'élection américaine de 2024 et du relèvement des droits de douane de la part des États-Unis.

1.2 Contexte réglementaire, objectif de notre intervention et indépendance

En application des dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après le « **RGAMF** ») figurant au Titre VI du Livre II, Chapitre I^{er}, article 261-1, et dans la mesure où :

- la société visée sera déjà contrôlée au sens de l'article L. 233.3 du Code de commerce, avant le lancement de l'opération (RGAMF art. n°261-1 I (1°)) ;
- l'Initiateur envisage un retrait obligatoire (RGAMF art. n°261-1 II).

Media 6 est tenue de désigner un expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable du prix par action proposé dans le cadre de l'Offre, et sur le respect du principe d'égalité de traitement entre les actionnaires.

Il n'est pas stipulé d'opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre.

Conformément aux normes générales de l'Ordre des Experts-Comptables, et en application de l'article 261-4, II, du règlement général de l'AMF, nous attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de nous avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement lors de l'exercice de notre mission. Nous vous confirmons, après avoir interrogé nos associés :

- n'être concernés par aucune des quatre hypothèses de conflit d'intérêts listées à l'article 1^{er} de l'instruction AMF 2006-08 relative à l'expertise indépendante,
- n'avoir identifié dans nos missions passées, après avoir consulté notre base de données des dix dernières années, aucune mission que nous aurions assurée pour la société Media 6 ou son actionnariat familial de contrôle,
- par référence à l'article 261-4, I, al. 2 du règlement général de l'AMF, ne pas être intervenus sur des opérations présentées par l'établissement présentateur de l'Offre – CM-CIC – avec une fréquence susceptible de compromettre notre indépendance.

1.3 Limites de nos travaux

Notre mission n'aura pas pour objectif de mettre en œuvre un audit ou un examen limité au sens des normes d'exercice professionnel de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes ou des normes internationales de l'IFAC. Nos travaux d'analyse seront fondés principalement sur les informations et les documents communiqués par la Société. Il ne relèvera pas de notre mission de vérifier l'exactitude et l'exhaustivité de ces documents et informations qui seront considérés comme exacts, complets et établis de bonne foi dans la limite des seuils de matérialité habituellement retenus. En particulier, nous ne procéderons à aucun audit informatique, comptable, financier, juridique ou fiscal. Néanmoins, conformément à la pratique en matière d'évaluation, nous vérifierons le caractère vraisemblable et cohérent de l'ensemble des informations et données utilisées.

2 Approche envisagée

Afin de garantir la confidentialité de l'opération et sa faisabilité, notre mission se déroulera en deux étapes. La première consistera en la mise en œuvre, après compréhension du modèle économique de la Société, des références et méthodes d'évaluation qui aboutiront, sur la base des comptes clos le 30 septembre 2025 et du plan d'affaires, à la détermination de la valeur de marché de Media 6 dans un contexte de retrait obligatoire. Si les résultats obtenus à l'issue de cette phase sont compatibles avec les contraintes identifiées par la direction, la mission se poursuivra selon le plan décrit ci-après.

2.1 Analyse du contexte de l'opération et compréhension du modèle économique de la Société

Cette phase préliminaire vise à analyser le contexte de l'opération et les termes et conditions de celle-ci à travers les documents relatifs à l'Offre.

Elle a également pour objectif de comprendre l'évolution de l'activité de la Société, de son environnement économique ainsi que de ses *drivers* de croissance et de marge, en particulier les perspectives d'évolution de la PLV face à la croissance des dépenses de communication digitale.

Elle comprend également l'analyse de ses résultats passés et prévisionnels et, notamment, l'analyse du plan d'affaires ayant servi de base aux travaux d'évaluation, en ce compris l'existence d'éventuelles synergies (économies de coûts de cotation notamment).

Elle intègre enfin l'examen de la structure financière sur la base des comptes annuels clos au 30 septembre 2025, en portant une attention particulière à la valeur des *goodwills* comptabilisés à l'actif de la Société, à l'évolution du besoin en fonds de roulement et au traitement de l'autodétention.

S'agissant d'informations tirées des prévisions, nous nous assurerons de leur cohérence et de leur vraisemblance en effectuant les investigations que nous estimerons nécessaires, notamment concernant les perspectives de croissance et les niveaux de marges. Ces informations pourront être précisées par le management pour en affiner la compréhension.

2.2 Recherche des références et méthodes d'évaluation pertinentes et mise en œuvre de celles-ci

Conformément à l'instruction AMF n°2006-08 du 28 septembre 2006 et modifiée le 10 février 2020, le rapport d'expertise comporte « une *évaluation de la société visée ou des actifs concernés et de toutes les contreparties de l'offre ou de l'opération concernée* ». En application des recommandations de l'AMF sur l'expertise indépendante, l'évaluation des titres de la société visée « *repose sur une approche multicritères qui comprend la mise en œuvre de méthodes d'évaluation et l'examen de références de valorisation* ».

Nous rechercherons par conséquent les méthodes et références d'évaluation les plus pertinentes au regard des spécificités de la Société et les mettrons en œuvre. Sur la base des éléments à notre disposition et en première analyse, il nous semble approprié d'envisager l'application des méthodes suivantes :

- À titre principal,
 - la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) permettant de tenir compte des caractéristiques (opportunités et risques) de l'activité sur la base d'un plan d'affaires communiqué par le management ;
 - l'opération de rachat d'actions de février 2024 portant sur près de 10 % du capital.

- À titre secondaire,
 - les méthodes analogiques (comparables boursiers et transactions comparables) ;
 - le cours de bourse de l'action, en relevant que sa liquidité est faible (rotation inférieure à 1 % du capital, absence de cotation 2 jours sur 3 au cours des 12 derniers mois).
- À titre d'information, nous présenterons l'actif net comptable consolidé au 30 septembre 2025 en fonction du prix d'Offre, et la référence à l'offre publique de 2021.

Nos travaux techniques se concluront par une analyse critique des travaux d'évaluation effectués par la banque présentatrice.

2.3 Finalisation de nos travaux

Cette dernière phase comporte la préparation d'une lettre d'affirmation signée par les dirigeants de Media 6. En effet, nos interventions étant menées sur la base d'entretiens et de documents préparés par la Société, nous vous demanderons de nous confirmer par écrit un certain nombre d'éléments nécessaires à la formation de notre avis, notamment :

- que les hypothèses retenues pour établir les prévisions de résultats correspondent au scénario le plus vraisemblable à la date de l'évaluation ;
- que l'ensemble des accords, contrats et engagements donnés et pris dans le cadre de l'opération nous a été communiqué ;
- qu'aucun élément n'est survenu entre la date d'évaluation et la date d'émission de notre rapport, susceptible de remettre en cause ces hypothèses.

Nos travaux seront synthétisés dans un rapport conclu par une attestation d'équité. Par ailleurs, nous répondrons aux éventuelles interrogations de l'AMF et des actionnaires minoritaires relatives à nos travaux.

3 Modalités pratiques de notre intervention

3.1 Équipe

La mission sera réalisée par Pierre Béal et Stéphane Marande, associés, spécialisés en évaluation financière des entreprises, assistés des consultants nécessaires à sa bonne exécution.

La revue indépendante sera effectuée par un associé du cabinet n'intervenant pas directement sur la mission.

3.2 Calendrier et durée de la mission

Il convient que nous disposions de l'ensemble des documents et informations nécessaires à l'accomplissement de nos travaux, et en particulier le plan d'affaires, au moins 20 jours de négociation avant la remise de nos rapports. Au cas présent et compte tenu du découpage de la mission en deux phases, le calendrier sera rediscuté au terme de la première phase qui devrait durer environ deux semaines calendaires à compter de la réception des documents demandés.

3.3 Honoraires

Nos honoraires sont déterminés en fonction d'une estimation du temps nécessaire pour accomplir cette mission sans considération de l'issue de l'Offre.

Sur la base des informations dont nous disposons, nos honoraires totaux sont estimés à 62 000 €, hors taxes et débours, dans une fourchette de plus ou moins 10 %, pour un volume horaire de 250 heures.

Ces honoraires, payables comptant, seront facturés à hauteur de 50 % à l'acceptation de la présente et, pour le solde, à la remise de notre rapport.

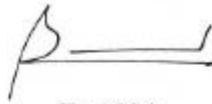
Au cas où notre mission serait interrompue, nos honoraires seraient facturés sur la base des temps passés à la date où notre mission prendrait fin. À titre indicatif, il est estimé que la première phase de nos travaux représente environ 50 % du montant total des honoraires.

Cette proposition repose sur des conditions de déroulement normal de nos travaux et sur une collaboration active de vos services et de vos conseils. Si en cours de mission ce budget paraissait ne pas pouvoir être tenu en raison de problèmes spécifiques inconnus à ce jour, nous porterions sans délai ce fait à votre connaissance pour en tirer les conséquences avec vous.

Si les termes de la présente lettre vous agréent, nous vous serions reconnaissants de bien vouloir marquer votre accord en nous en retournant un exemplaire paraphé, daté et signé.

Restant à votre disposition pour toute précision complémentaire que vous jugeriez utile, nous vous prions d'agréer, cher monsieur, l'expression de notre considération distinguée.

BM&A Advisory & Support



Pierre Béal
Associé

Nom du client, signature pour accord :


Nom Bernard VASSEUR
Fonction P.D.G
Société Media 6
Date 16/02/2026

Annexes :

- 1- Opérations publiques récentes et participation aux associations professionnelles
- 2- Charte déontologique de BM&A propre aux missions d'expertise indépendante

7.2 Bêta moyen de l'échantillon de comparables boursiers

Le coefficient bêta est l'un des paramètres principaux du MEDAF¹³. Il permet le passage entre le risque systématique ou non diversifiable du marché, mesuré par la prime de risque MEDAF, et le risque systématique de l'objet évalué. Pour les besoins de nos travaux nous avons mis en œuvre une approche usuelle en calculant les bêtas au 27 février 2026 des comparables boursiers sur une période de trois ans, en retenant des lissages et un indice de référence adapté au marché de cotation du comparable considéré et permettant la maximisation de sa significativité statistique.

Les bêtas ainsi calculés ont ensuite été ajustés pour tenir compte de l'effet du levier financier (qui augmente mécaniquement le bêta lorsqu'il est positif et le réduit lorsqu'il est négatif) avant de calculer le niveau moyen pour les sociétés composant l'échantillon de comparables boursier, pondéré par le coefficient de détermination associé à chaque bêta afin de limiter le biais introduit par une éventuelle décorrélation des variations de cours des sociétés considérées et celles de l'indice de référence.

Le bêta du titre Media 6 calculé selon la même méthodologie serait ressorti à 0,9. Compte tenu des volumes d'échanges réduits sur le titre et du manque d'intérêt des investisseurs pour l'action, ce bêta ressort non significatif (coefficient de détermination R² de 5,9 %, inférieur au seuil généralement admis de 10 %).

Bêtas hors dette	Taux d'impôt marginal	$\beta^{(1)}$	R ²	Indice	Capi. en m€ ⁽¹⁾	V(Mino.) en m€ ⁽¹⁾	DFN (T) en m€ ⁽¹⁾	Levier (fonds propres) ⁽¹⁾⁽²⁾	β hors dette
Takkt AG	29.8%	0.90	14.7%	EURO STOXX INDEX	653.0	-	48.6	7.4%	0.86
Prismaflex International SA	25.8%	0.47	4.7%	CAC Small Index	9.2	0.5	11.1	115.3%	0.25
High Co SA	25.8%	0.38	6.5%	CAC Small Index	74.6	1.9	(4.5)	(5.9%)	0.40
Adl Partner SA	25.8%	1.50	14.6%	EURO STOXX INDEX	128.9	18.8	-	-	1.50
Transcontinental Inc	26.0%	0.96	17.6%	S&P/TSX Composite Index	927.4	3.5	549.6	59.0%	0.67
Avery Dennison Corp	27.0%	0.72	28.1%	S&P 500 Index	13 844.5	-	2 730.6	19.7%	0.63
Cimpress PLC	12.5%	2.23	29.2%	S&P 500 Index	1 567.5	37.9	1 319.3	82.2%	1.30
Quad/Graphics Inc	27.0%	1.39	20.9%	MSCI United States Small Cap	251.7	-	424.3	168.6%	0.62
Macfarlane Group PLC	25.0%	0.36	1.7%	EURO STOXX INDEX	199.8	-	1.9	0.9%	0.36
Brady Corp	27.0%	0.54	23.0%	MSCI United States Small Cap	2 853.7	-	(92.6)	(3.2%)	0.56
Media 6 SA	25.8%	1.02	5.9%	CAC AllShare Index	27.3	(0.0)	6.0	22.1%	0.88
Moyenne	25.2%	0.95	16.1%		2 051.0		498.8	44.4%	0.71
Médiane	25.9%	0.81	16.2%		452.4		29.8	13.6%	0.63
Moyenne pondérée par les R²	24.3%	1.14			3 319.1		822.4	50.0%	0.82
(1) Calculé sur une période de 3 ans						Marge d'erreur à 95%		38.7 %	0.26
(2) DFN (ou T) ÷ [Capi. + V(Mino.)], où DFN : dette financière nette et T : trésorerie nette						Fourchette basse		5.7 %	0.46
						Moyenne		44.4 %	0.71
						Fourchette haute		83.1 %	0.97

¹³ Modèle d'Equilibre Des Actifs Financiers

7.3 Taux d'actualisations utilisés dans les méthodes d'évaluation

Appréciation du taux d'actualisation	27-févr.-26					
	Référence / Calcul	Comparables boursiers	Transactions comparables	Media 6		
				f.basse	Val.centrale	f.haute
Estimation du bêta anticipé :						
Bêta de l'actif économique	β_u	0.82	0.82	0.46	0.82	0.97
Levier cible en fonds propres	$L_e = DN / VFP$	31.3 %	31.3 %	36.3 %	33.7 %	31.3 %
Taux d'impôt sur les sociétés	T_{IS}	26.2 %	26.2 %	26.2 %	26.2 %	26.2 %
Bêta avec levier	β_L	1.01	1.01	0.58	1.02	1.20
TRI implicite <i>ex-ante</i> du marché	TRI_M	8.7 %	8.7 %	8.7 %	8.7 %	8.7 %
Taux sans risque (10 ans)	R_f	3.0 %	3.0 %	3.0 %	3.0 %	3.0 %
Prime de risque actions	$\Pi_E = TRI_M - R_f$	5.7 %	5.7 %	5.7 %	5.7 %	5.7 %
dont prime de biais optimiste large caps	Π_O	2.1 %	2.1 %	2.1 %	2.1 %	2.1 %
dont prime de risque de défaut large caps	Π_D	0.7 %	0.7 %	0.7 %	0.7 %	0.7 %
dont prime AAA	Π_{AAA}	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %
Sous-total biais large caps + prime AAA	$\Pi_{LC} = \Pi_O + \Pi_D + \Pi_{AAA}$	2.8 %	2.8 %	2.8 %	2.8 %	2.8 %
Prime MEDAF résultante	$\Pi_R = \Pi_E - \Pi_{LC}$	2.9 %	2.9 %	2.9 %	2.9 %	2.9 %
Prime MEDAF affectée du bêta	$\Pi_R \times \beta_L$	2.9 %	2.9 %	1.7 %	3.0 %	3.5 %
Prime de taille observée	A	1.6 %	4.8 %	6.3 %	6.3 %	6.3 %
Biais de prévision small cap	B	1.0 %	-	-	-	-
Prime résiduelle de taille	$\Pi_T = A + B$	2.6 %	4.8 %	6.3 %	6.3 %	6.3 %
Prime de risque pays	Π_P	-	-	0.2 %	0.2 %	0.2 %
Coût des fonds propres	$k_e = R_f + \Pi_R \times \beta_L + \Pi_{LC} + \Pi_T + \Pi_P$	11.3 %	13.5 %	14.0 %	15.3 %	15.8 %
Taux sans risque	R_f	2.5 %	2.5 %	2.5 %	2.5 %	2.5 %
Spread de crédit	S_C	1.8 %	3.5 %	4.0 %	4.0 %	4.0 %
Prime de risque pays	Π_P	-	-	0.1 %	0.1 %	0.1 %
Coût de la dette avant IS : kd	$k_d = R_f + S_C + \Pi_P$	4.2 %	6.0 %	6.6 %	6.6 %	6.5 %
Charge d'intérêt après IS	$k_{dIS} = K_d \times (1 - T_{IS})$	3.1 %	4.4 %	4.9 %	4.9 %	4.8 %
Levier cible en valeur d'entreprise	$L_{VE} = DN / (DN + VFP)$	23.8 %	23.8 %	26.6 %	25.2 %	23.8 %
Coût moyen pondéré du capital	$CMPC = L_{VE} \times k_{dIS} + (1 - L_{VE}) \times k_e$	9.3 %	11.4 %	11.6 %	12.7 %	13.2 %
Inflation cible EUR	i_ϵ	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %
Inflation cible Média 6	i_p	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %
Coût moyen pondéré du capital ajusté	$CMPC = (1 + CMPC_\epsilon) \times (1 + i_p) / (1 + i_\epsilon) - 1$	9.3 %	11.3 %	11.5 %	12.6 %	13.1 %

7.4 Echantillon de transactions comparables

Acquéreur	Cible	Pays	Date	% acquis	Description de la cible	VE / EBITDA	VE / EBIT
Fayes Investeringar 1 AB	Awardit AB	Sweden	05/05/2025	19%	Awardit AB est un prestataire de services de conseil en marketing, notamment dans les domaines suivants : clubs clients, programmes de fidélisation, programmes de motivation commerciale, devises	6.5x	11.3x
Onchena SL	Making Science Group SA	Spain	26/02/2025	5%	Making Science Group SA est une agence de publicité. Elle propose des services de publicité, de référencement naturel (SEO) et d'autres services liés au marketing.	5.9x	9.0x
Auditoire	Parti Pris	France	07/02/2025	70%	Elle conçoit et réalise des événements physiques, numériques et hybrides (lancements de produits, des voyages d'influenceurs, des expositions, des journées presse et des boutiques éphémères).	3.0x	3.1x
Groupe privé dirigé par Holnest	EDLC Arena (OL Vallée Arena)	France	21/05/2024	100%	Il accueille de nombreux concerts nationaux et internationaux, des événements sportifs et d'entreprise majeurs, notamment les matchs de l'Asvel, ainsi que des spectacles et des concerts.	n.a	n.a
Groupe privé dirigé par LT Capital	People with Fire in their Bellies (PFB)	France	24/04/2024	100%	Elle détient 100 % des parts dans : Hungry and Foolish SAS, agence numérique et publicitaire et Genius Community SAS, spécialisée dans le conseil en marketing numérique pour les départements marketing et communication.	8.9x	9.3x
Groupe privé dirigé par Abenex	Europa Group	France	22/03/2024	100%	Elle développe et promeut l'organisation d'événements, l'édition et la formation médicales, les installations pour réunions d'affaires et les connaissances pour les communautés médicales et scientifiques.	9.3x	n.a
Groupe privé dirigé par Trevis Participations, Hivest Capital Partners, Talis	Videlio	France	27/02/2024	100%	Elle accompagne les entreprises, les organisations, les acteurs des médias ainsi que les professionnels de l'hôtellerie à chaque étape de leurs projets, du conseil au choix des technologies et à leur intégration.	n.a	n.a
Private Group backed by IDIA Capital Investissement, Bpifrance and IRD Invest	Alive Group	France	28/09/2023	100%	Elle offre son expertise en techniques événementielles et solutions connectées pour l'organisation d'événements haut de gamme pour les entreprises, les associations, les agences de communication et les organismes publics.	n.a	10.5x
Banijay Group	Balich Wonder Studio s.r.l.	Italie	15/06/2023	51%	Balich Wonder Studio est un créateur et prestataire de services événementiels prestigieux, spécialisé dans un large éventail de cérémonies	5.1x	n.a
JCDecaux	Clear Channel Outdoor	France	30/05/2023	100%	Elle est spécialisée dans la publicité extérieure. Elle fournit des solutions publicitaires personnalisées grâce à son portefeuille d'actifs (panneaux d'affichage routiers, du mobilier urbain, des panneaux publicitaires dans les aéroports etc...).	7.0x	n.a
Private Group led by B & Capital	Sports Solutions Makers (Spartner)	France	14/03/2023	100%	Elle est un acteur de la conception, de l'organisation et de la coordination d'installations et d'événements sportifs en France et à l'étranger.	n.a	n.a
Qwamplify	Nouvoduo (Bespoke)	France	28/07/2022	70%	Nouvoduo, propriétaire de l'agence Bespoke, est une agence de conseil en communication. Elle offre un soutien en matière de stratégie, de création et de mise en œuvre des opérations de communication pour les marques haut de gamme et de luxe.	n.a	8.8x
Moyenne transactions retenues						6.52x	8.68x
Médiane transactions retenues						6.45x	9.17x

7.5 Activités et principales caractéristiques des sociétés retenues dans l'échantillon des comparables boursiers

Société	Pays	Description
		TAKKT AG est un distributeur omnicanal interentreprises (B2B) spécialisé dans les équipements professionnels dans trois segments : Industrie et emballage (I&P), Mobilier de bureau et présentoirs (OF&D) et Restauration (FS).
	 	Prismaflex International SA est spécialisée dans la conception et la fabrication de solutions publicitaires extérieures et dans les services d'impression numérique grand format.
	 	High Co SA est un groupe de services marketing et de communication destiné aux détaillants de grande distribution et aux fabricants de biens de consommation.
	 	ADL Partner SA est spécialisée dans le marketing de fidélisation par abonnements à la presse. La société conçoit, commercialise et met en œuvre des services de fidélisation et de gestion de la relation client pour son propre compte ou pour le compte de ses partenaires.
		Transcontinental Inc. est spécialisée dans les emballages souples, les services de vente au détail et d'édition et des médias.

Société	Pays	Agrégats post calendarisation	
		Capitalisation boursière CA 2025 % EBITDA 2025 VE/EBITDA 2025	213 m€ 971 m€ 1,5% 13,4x
		Capitalisation boursière CA 2025 % EBITDA 2025 VE/EBITDA 2025	9 m€ n.a. n.a. n.a.
		Capitalisation boursière CA 2025 % EBITDA 2025 VE/EBITDA 2025	77 m€ 108 m€ 10,0% 5,7x
		Capitalisation boursière CA 2025 % EBITDA 2025 VE/EBITDA 2025	106 m€ 240 m€ 7,8% 5,7x
		Capitalisation boursière CA 2025 % EBITDA 2025 VE/EBITDA 2025	1 212 m€ 1 711 m€ 16,2% 6,1x

Société	Pays	Description
		Avery Dennison Corporation est spécialisée dans les sciences des matériaux et les solutions d'identification numérique. Elle propose une gamme de solutions de branding et d'information qui optimisent l'efficacité de la main-d'œuvre et de la chaîne d'approvisionnement etc..
		Cimpress plc se concentre sur la personnalisation de masse des produits d'impression et des produits connexes, grâce à laquelle elle traite un grand nombre de commandes personnalisées de petite taille.
		Quad est une entreprise de services marketing et d'impression commerciales allant de la création de contenus, design, data analytics, impression, signalétique, packaging et solutions in-store pour accompagner les marques.
		Macfarlane Group PLC est spécialisée dans la conception, la fabrication et la distribution de produits d'emballage protecteurs destinés aux utilisateurs professionnels.
		Brady Corporation est un fabricant et fournisseur de solutions d'identification et de produits de sécurité au travail qui identifient et protègent les locaux, les produits et les personnes.

Société	Pays	Agrégats post calendarisation	
		Capitalisation boursière	12 778 m€
		CA 2025	7 547 m€
		% EBITDA 2025	16,4%
		VE/EBITDA 2025	12,0x
		Capitalisation boursière	1 502 m€
		CA 2025	3 125 m€
		% EBITDA 2025	12,5%
		VE/EBITDA 2025	7,5x
		Capitalisation boursière	306 m€
		CA 2025	2 100 m€
		% EBITDA 2025	8,1%
		VE/EBITDA 2025	3,8x
		Capitalisation boursière	128 m€
		CA 2025	344 m€
		% EBITDA 2025	6,4%
		VE/EBITDA 2025	4,7x
		Capitalisation boursière	3 692 m€
		CA 2025	1 295 m€
		% EBITDA 2025	19,1%
		VE/EBITDA 2025	14,0x



11 rue de Laborde • 75008 Paris
+33(0)1 40 08 99 50 • www.bma-groupe.com

Société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes

Société par actions simplifiée au capital de 1 287 474 €
RCS Paris 513 273 763

