AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

226C1980
FR0000033599-OP014-AS06

5 novembre 2026

Décision de conformité du projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société.

LEXIBOOK

(Euronext Growth Paris)

1. Dans sa séance du 5 novembre 2026, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société LEXIBOOK (« la **Société** »), déposé le 6 juillet 2026 par le Crédit Industriel et Commercial (« le **CIC** »), agissant pour le compte de la société, Doodle SAS[1] (« l'**Initiateur** ») en application de l'article 233-1, 1° du règlement général (cf. D&I 226C0992 du 6 juillet 2026). Il est rappelé que ce projet d'offre publique d'achat a été annoncé le 3 juin 2026 (cf. notamment D&I 226C0784 du 4 juin 2026).

2. Au jour du dépôt du projet d'offre, le 6 juillet 2026, l'Initiateur détenait directement et indirectement 6 810 589 actions LEXIBOOK, représentant autant de droits de vote, soit 87,73% du capital et 87,70% des droits de vote théoriques de la Société[2]. L'Initiateur a depuis acquis, au prix de l'Offre et en application des dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général, 48 191 actions LEXIBOOK, et détient à ce jour, directement et indirectement, 6 858 780 actions, représentant autant de droits de vote, soit 88,35% du capital et 88,32% des droits de vote théoriques de la Société[3].

3. L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, au prix de **8,00 € par action**, payable en numéraire, la totalité des actions LEXIBOOK qu'il ne détient pas, directement et indirectement, soit 904 539 actions représentant 11,65% du capital de la Société. Il est précisé que la Société ne détient aucune action en auto-détention. Il est en outre précisé qu'à ce jour, à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital ni instrument financier émis par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

4. Il est rappelé, qu'en application des articles 237-1 et suivants du règlement général, l'Initiateur a l'intention de demander, à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, si les conditions requises sont remplies, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions LEXIBOOK non présentées à l'offre, en contrepartie d'une indemnisation unitaire égale au prix d'offre, soit 8,00 € par action, nette de tous frais.

5. Il est rappelé que :

   - le cabinet Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, a été désigné, le 6 mai 2026, par le conseil de surveillance de la société LEXIBOOK en qualité d'expert indépendant (sur recommandation du comité *ad hoc* constitué par la Société), en application de l'article 261-1, I 1°, 2°, 4° et II du règlement général de l'AMF, pour se prononcer sur les conditions financières de l'offre publique d'achat simplifiée, y compris en cas de mise en œuvre du retrait obligatoire;

[1] Société par actions simplifiée détenue à hauteur de 56% du capital et des droits de vote par la famille Le Cottier, et à hauteur de 44% par la société Lawrence Rosen LLC.
[2] Sur la base d'un nombre total de 7 763 319 actions représentant 7 765 750 droits de vote théoriques, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.
[3] Sur la base d'un nombre total de 7 763 319 actions représentant 7 765 750 droits de vote théoriques, en application de l'article 223-11 du règlement général.

- à l'appui du projet d'offre, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général, le projet de note d'information de l'Initiateur a été déposé et diffusé le 6 juillet 2026 (cf. D&I 226C0992 du 6 juillet 2026), et le projet de note en réponse de la société LEXIBOOK a été déposé le 28 juillet 2026 et mis à la disposition du public (cf. D&I 226C1157 du 28 juillet 2026). Ces documents ont été établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général.

6. Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, mené en application des articles 231-20 à 231-22 et 237-3 I, 2° du règlement général, l'Autorité a pris connaissance :

- du projet de note d'information de l'Initiateur, en ce compris les éléments d'appréciation des conditions financières de l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions LEXIBOOK retenus par l'établissement présentateur et a notamment constaté que le prix proposé de 8,00 € par action remplit la condition posée à l'article 233-3 du règlement général, en ce qu'il est supérieur au prix déterminé par le calcul de la moyenne des cours de bourse, pondérée par les volumes de transactions, pendant les soixante jours de négociation précédant l'annonce des caractéristiques du projet d'offre intervenue le 3 juin 2026[4], soit 5,37 euros par action.

- du projet de note en réponse de la société LEXIBOOK, ce dernier comportant notamment :

  i. en application des dispositions de l'article 231-19, 3° du règlement général, le rapport de l'expert indépendant en date du 27 juillet 2026, lequel conclut à l'équité du prix proposé de 8,00 € par action LEXIBOOK dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée, y compris dans la perspective d'un retrait obligatoire, ainsi que son addendum en date du 20 octobre 2026 confirmant sa conclusion sur l'équité du prix. Concernant les accords connexes à l'offre[5], l'Autorité des marchés financiers relève également que l'expert indépendant indique dans son rapport que « *l'analyse des accords connexes à l'Offre ne fait pas apparaître d'élément susceptible de remettre en cause l'équité du Prix d'Offre* » ;

  ii. en application des dispositions de l'article 231-19, 4° du règlement général, l'avis motivé du conseil de surveillance de la société LEXIBOOK en date du 27 juillet 2026 ;

- des arguments soulevés par des actionnaires minoritaires, faisant principalement[6] valoir que le prix d'offre de 8,00 € par action serait insuffisant au regard notamment des éléments suivants :

  i. le plan d'affaires utilisé dans les travaux de valorisation, serait fondé sur des hypothèses (en particulier en ce qui concerne l'hypothèse de croissance du chiffres d'affaires[7] et de la marge d'EBITDA) qui ne reflètent pas suffisamment les perspectives de croissance et de rentabilité de la Société au regard de la performance réalisée par celle-ci au cours des dernières années et de son potentiel de développement de nouvelles licences et de nouveaux marchés à l'international, impactant dès lors défavorablement la valeur de la Société issue de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (« **DCF** ») et de la méthode des comparables boursiers[8].

  ii. le besoin en fonds de roulement (« le **BFR** ») a été retraité dans le cadre des travaux de valorisation afin de retenir un niveau normatif (calculé (a) sur une moyenne de 5 exercices pour la banque présentatrice (soit un BFR 33,3 % du chiffres d'affaires de la Société) et (b) sur une moyenne de 4 exercices pour l'expert indépendant (35,3 % du chiffres d'affaires), de sorte que le niveau retenu dans les travaux de valorisation serait sensiblement supérieur au BFR ajusté constaté à la clôture du dernier exercice (22,1 % du chiffres d'affaires au 31 mars 2026), ce qui aurait, selon eux, un impact significatif défavorable sur la valeur de la Société ;

  iii. plusieurs membres du comité *ad hoc* ne pourraient être qualifiés de membres indépendants dans la mesure où deux d'entre eux siègent au Conseil de surveillance de la Société depuis environ 15 et 13 ans, « *dépassant le seuil de 12 ans au-delà duquel le guide AFEP-MEDEF retire la qualification d'indépendant* ».

[4] Cf. D&I 226C0784 du 4 juin 2026.

[5] Deux accords connexes ont été identifiés par l'expert indépendant : le pacte d'actionnaires de Doodle conclu le 17 février 2025 entre la Famille Le Cottier, la société Lawrence Rosen LLC et le Fonds Vatel, comportant notamment des options d'achat consenties entre associés de Doodle, et le contrat de cession conclu le 3 juin 2026 avec Moneta Asset Management, portant sur 690 200 actions LEXIBOOK (soit 8,89 % du capital) au prix de l'offre.

[6] Il est rappelé que « l'exigence de motivation n'emporte pas l'obligation de répondre à toutes les observations ou critiques formulées par des actionnaires au cours de la procédure d'examen de l'offre » (CA Paris, Pôle 5, Ch. 7, 2 mai 2023, n°22/19729).

[7] Le plan d'affaires retient un Taux de croissance annuel moyen de +1,2% sur la période 2026-2033 et un taux de marge d'EBITDA de 7,1% en 2033.

[8] La méthode des comparables boursiers applique les multiples des comparables aux EBIT prévisionnels 2027-2028 de ce même plan d'affaires.

7. L'Autorité relève que :

- l'expert indépendant, le cabinet Crowe Haf, a répondu de manière détaillée aux arguments soulevés par les actionnaires minoritaires au sein de son rapport en date du 27 juillet 2026 et de son addendum en date du 20 octobre 2026 et a expliqué de manière claire les critères qui lui apparaissent les plus adaptés à la date de son évaluation de la Société, la démarche qui l'a conduit à privilégier une méthode à une autre, et les raisons justifiant sa décision d'exclure toute méthode ou référence de valorisation ;

- S'agissant du plan d'affaires préparé par le management de la Société et utilisé au sein de la méthode des flux de trésorerie actualisés et de la méthode des comparables boursiers, dont les hypothèses retenues ne reflèteraient pas suffisamment les perspectives de croissance et de rentabilité de la Société, l'Autorité :

  i. a pris connaissance du communiqué de la Société du 14 octobre 2026 qui indique en particulier que « *lors de la publication de ses résultats annuels le 6 juillet 2026, Lexibook avait annoncé anticiper un ralentissement de son activité en début d'exercice, principalement en raison du recul des ventes de produits sous sa principale licence, qui avaient atteint un niveau exceptionnel ces dernières années. Ces tendances se confirment sur les quatre premiers mois de l'exercice (avril à juillet 2026), le chiffre d'affaires de Lexibook s'établissant sur cette période à 12,6 M€, en baisse de 18,3 % par rapport à la même période de l'exercice précédent (15,4 M€). Sur cette même période, le résultat d'exploitation ressort en perte de 1,0 M€, contre un résultat positif de 1,2 M€ un an auparavant. Cette tendance se poursuit, le chiffre d'affaires cumulé sur les cinq premiers mois de l'exercice s'établissant fin août 2026 à 16,6 M€, en recul de 17,2 % par rapport à la même période de l'exercice précédent (20,0 M€)* » et que « *le contexte géopolitique actuel et la dégradation du moral des consommateurs notamment en France laissent entrevoir un chiffre d'affaires 2026 2027 en décroissance par rapport à l'exercice 2025-2026* » ;

  ii. a relevé que la croissance de la Société au cours des derniers exercices s'explique essentiellement, selon la Société, par la contribution exceptionnelle d'une licence spécifique qui n'a pas vocation à se maintenir dans le futur. L'Autorité relève en particulier, d'une part, que l'expert indépendant indique dans son addendum du 20 octobre 2026 que « *bien que la vente de produits sous licence constitue le cœur d'activité normal de la Société, le niveau d'activité réalisé au travers de la Licence Top 1 apparaît toutefois significativement décorrélé du niveau normal d'activité du Groupe, comme en témoigne le poids de cette licence au cours des exercices clos au 31 mars 2025 et 2026 (respectivement 23% et 35% du chiffre d'affaires de la Société)* », d'autre part, que sur les premiers mois de l'exercice 2026-2027 (avril-août), la contribution de cette licence est en recul comme cela est indiqué dans l'addendum de l'expert indépendant qui précise que « *sur les cinq premiers mois de l'exercice 2026/2027 (avril à août 2026), le chiffre d'affaires réalisé sous cette licence ressort en baisse de 63,8% et ne représente plus que 16,5% du chiffre d'affaires du Groupe, soit un poids plus de deux fois inférieur à celui de la même période de l'exercice précédent*. ». Dès lors, il apparaît cohérent que la contribution de cette licence spécifique au chiffre d'affaires de la Société sur ces exercices passés ne soit pas considérée comme un élément normatif dans les travaux de valorisations réalisés par l'expert indépendant ;

  iii. a relevé que l'expert indépendant, dans son addendum du 20 octobre 2026, présente la sensibilité de la valorisation de l'action LEXIBOOK à différentes hypothèses de croissances alternatives à celle retenue dans le plan d'affaires de la Société et dont il ressort (a) qu'une hypothèse de croissance du chiffres d'affaires basée sur normalisation de la contribution de cette licence spécifique sur la base de la baisse observée sur les mois d'avril à août 2026 fait ressortir une valeur de 7,86 € par action LEXIBOOK, (b) une hypothèse d'un taux de croissance annuel moyen (« **TCAM** ») de 5% sur la période 2027-2033, en ligne avec le TCAM moyen des comparables boursiers, fait ressortir une valeur de 7,40 € par action LEXIBOOK et (c) une hypothèse d'un TCAM de 16% sur la période 2027-2033, en, ligne avec le TCAM historique de la Société observé entre 2023 et 2026, fait ressortir une valeur de 10,15 € par action LEXIBOOK, étant toutefois relevé que, concernant cette dernière hypothèse, l'expert indépendant indique qu'elle « *supposerait une croissance de 30% par an en 2029 et 2030, puis de 20% en 2031. Un tel rythme n'a jamais été observé historiquement, y compris sous l'effet d'une licence exceptionnelle telle que la Licence Top 1* » ;

  iv. a relevé que l'expert indépendant a ajusté à la hausse, pour les besoins de ses travaux de valorisation, l'hypothèse de marge d'EBITDA présentée initialement dans le plan d'affaires établit par le management de la Société (7,1% en 2033) et retient, à compter de 2029, et pour le calcul de la valeur terminale, une marge d'EBITDA de 12,3 %, correspondant à la marge d'EBITDA historique récente de la Société ;

- S'agissant du retraitement du BFR réalisé par l'expert indépendant, qui retient la moyenne de 4 derniers exercices pour l'expert indépendant (soit un BFR normalisé représentant 35,3 % du chiffres d'affaires), l'Autorité relève la saisonnalité de l'activité la Société impactée par les ventes lors des fêtes de fin d'année de sorte l'approche de l'expert indépendant consistant à retraiter le montant du BFR apparaît cohérente. De plus, l'Autorité relève

également que dans son addendum du 20 octobre 2026, l'expert indépendant présente la sensibilité de la valorisation de l'action LEXIBOOK à différentes hypothèses de normalisation du BFR, dont il ressort que quel que soit le nombre d'exercices retenu pour la normalisation (deux, trois ou quatre), la valeur par action issue de la méthode des flux de trésorerie actualisés demeure inférieure au prix d'offre (7,49 € par action LEXIBOOK pour une moyenne de 2 ans ; 7,20 € par action pour une moyenne de 3 ans) ;

– S'agissant de la critique émanant de certains actionnaires relative à un défaut d'indépendance de deux membres du comité *ad hoc*, il est relevé que la Société a qualifié ces administrateurs d'indépendants au regard des dispositions du code Middlenext auquel elle se réfère depuis le 15 février 2011, lequel ne comporte aucun seuil de durée de mandat s'agissant de l'appréciation de l'indépendance des administrateurs d'une société, et n'a identifié aucun élément de nature à remettre en cause cette qualification.

  Saisie, en tant que de besoin, par la Société, en application de l'article 261-1-1 I du règlement général, l'Autorité a constaté en tout état de cause qu'il n'existe pas de motifs raisonnables de considérer que l'expert indépendant ne présente pas les compétences ou garanties suffisantes, notamment d'indépendance, pour assurer sa mission, et considéré en conséquence qu'il n'y avait pas lieu de faire usage de la faculté, que lui donne l'article 261-1-1 III du règlement général, de s'opposer à sa nomination.

8. Sur ces bases, connaissance prise des objectifs et intentions de l'Initiateur, notamment en ce qui concerne la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, l'Autorité a **déclaré conforme** le projet d'offre publique d'achat simplifiée en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information de l'Initiateur sous le n°**26-387** en date du 5 novembre 2026.

   En outre, l'Autorité a apposé le visa n°**26-388** en date du 5 novembre 2026 sur le projet de note en réponse de la société LEXIBOOK.

   Une nouvelle information sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée après que la note d'information de l'Initiateur et la note en réponse de la société LEXIBOOK ayant reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers, ainsi que les informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général, auront été diffusées.

9. Il est rappelé que les dispositions relatives aux interventions (articles 231-38 à 231-43 du règlement général) et aux déclarations des opérations (articles 231-44 à 231-52 du règlement général) sur les titres LEXIBOOK sont applicables.

_____