

RCS : PARIS
Code greffe : 7501

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

Le greffier du tribunal de commerce de PARIS atteste l'exactitude des informations transmises ci-après

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2015 B 26253
Numéro SIREN : 815 286 398
Nom ou dénomination : MEDIAWAN

Ce dépôt a été enregistré le 18/03/2019 sous le numéro de dépôt 32199

Sabrina COHEN
6, rue Georges Ville
75116 PARIS

Hubert M Tubiana
1, boulevard de Magenta
75010 PARIS

Commissaires aux comptes - Membres de la Compagnie Régionale de Paris

MEDIAWAN

16, rue Oberkampf,
75011 Paris, France

Société bénéficiaire des apports

et

INASPETTAMENTE S.R.L
NICOLA SERRA

Les apporteurs

APPORT EN NATURE DE TITRES DE LA SOCIETE PALOMAR A LA SOCIETE MEDIAWAN

**• RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS
SUR LA REMUNERATION DES APPORTS**

Directoire de Mediawan du 28 mars 2019

Sabrina COHEN
6, rue Georges Ville
75116 PARIS

Hubert M Tubiana
1 boulevard de Magenta
75010 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS SUR LA REMUNERATION DES APPORTS PROPOSEE
DANS LE CADRE DE L'APPORT DE TITRES DE LA SOCIETE PALOMAR A LA SOCIETE MEDIAWAN**

Directoire de Mediawan du 28 mars 2019

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Président du Tribunal de Commerce de Paris par ordonnance en date du 31 janvier 2019, concernant l'apport des actions de la société Palomar à la société Mediawan, nous avons établi le présent rapport sur la rémunération des apports, étant précisé que ce rapport est établi conformément à la recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers. Notre appréciation de la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports a été arrêtée dans le projet de Traité d'Apport communiqué le 15 mars 2019 non signé par les représentants de Mediawan et par Inaspettatante S.R.L et Nicola Serra (ci-après les « **Apporteurs** ») et **annexé** à notre rapport, en présence des représentants de la société Palomar (ci-après le « **projet de Traité d'Apport** »).

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le caractère équitable de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prend fin avec le dépôt de notre rapport. Il ne nous appartient donc pas de le mettre à jour pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature. À aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nous vous prions de prendre connaissance de notre rapport établi selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération**
- 2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération**
- 3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée**
- 4. Conclusion**

1. Présentation de l'opération

1.1. Contexte et objectifs de l'opération

Le 15 janvier 2019, Mediawan a conclu un accord aux termes duquel, sous réserve des conditions qui y sont stipulées, Mediawan prendrait une participation majoritaire au sein de la société Palomar S.p.A, société de droit italien dont le siège est situé Via G. Imperiali di Francavilla, Rome, Italie, leader indépendant du marché de la fiction italienne (la « Société »). L'apport s'inscrit dans le cadre des mesures de réorganisation interne du Groupe et était prévu lors de cette prise de participation.

1.2. Sociétés concernées et liens en capital

1.2.1. Société bénéficiaire des apports – Mediawan

Mediawan est une société anonyme, à Directoire et Conseil de surveillance, au capital de 310.539,35 euros dont le siège social est situé 16 rue Oberkampf, 75011 Paris. La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 815 286 398.

Le capital social est divisé en 31.053.935 actions de 0,01 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées. Les actions Mediawan sont admises aux négociations sur le compartiment professionnel du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code mnémorique MDW (code ISIN : FR0013247137).

Mediawan a émis par une décision du Directoire en date du 22 avril 2016 conformément aux pouvoirs qui lui avaient été conférés par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 7 avril 2016, un total de 25.594.315 bons de souscription d'actions dits "BSAR 8", dont 3.202.110 avaient été exercés par leurs bénéficiaires au 30 septembre 2018.

Aucune obligation ni aucune autre valeur mobilière donnant accès, directement ou indirectement, au capital de Mediawan n'est, à la date du présent rapport, en circulation, à l'exception des actions gratuites attribuées par MEDIAWAN, au nombre de 188.446 au 30 juin 2018.

Mediawan a pour objet, tant en France qu'en tous autres pays :

- l'exercice, direct ou indirect, de toutes activités dans le domaine des médias, du divertissement et de la communication, quels que soient les supports, et comprenant notamment les activités de conception, de production, d'édition, de diffusion, de distribution et de commercialisation de produits et services,
- la prise de participation dans toutes sociétés ou autres entités juridiques de toute nature, françaises et étrangères, constituées ou à constituer, ainsi que le souscription, l'acquisition, l'apport, l'échange, l'aliénation et toutes autres opérations portant sur des actions, parts sociales et tous autres titres financiers et droits mobiliers quelconques, en lien avec les activités décrites ci-avant,

- plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'un ou l'autre des objets spécifiés ci-avant ou à tous autres objets similaires ou connexes.

L'exercice social de Mediawan commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Mediawan est soumise à l'impôt sur les sociétés en application des dispositions fiscales françaises.

1.2.2. Société dont les titres sont apportés - Palomar

Palomar S.p.A., une « società per azioni » de droit italien, dont le siège social est situé Via G. Imperiali di Francavilla, Rome, Italien, immatriculée au registre des sociétés de Rome sous le numéro 01284061007.

Le capital social, à la date du projet de Traité d'Apport, est divisé en 1.879.618 actions ordinaires d'un euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

Palomar a pour objet principal la production et/ou la coproduction, la location, l'importation, l'exportation et le commerce de productions cinématographiques de toute durée, de films pour la télévision, de miniséries télévisées, de séries télévisées (par exemple, sitcoms, feuilletons), des magazines d'actualités, documentaires et autres produits audiovisuels de toute nature en Italie et à l'étranger.

Son exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

1.2.3. Liens entre les sociétés et dirigeants communs

Préalablement à l'opération d'apport envisagée, Mediawan détient indirectement 995.517 actions de la société Palomar, représentant 52,96 % du capital et des droits de vote de cette dernière.

Préalablement à l'opération d'apport envisagée, il n'existe aucun lien direct en capital entre Mediawan et les Apporteurs.

1.3. Description de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération sont exposées, de façon détaillée, dans le projet de Traité d'Apport. Elles peuvent se résumer comme suit.

1.3.1. Caractéristiques essentielles de l'opération

a) Réalisation de l'apport et conditions suspensives

La réalisation juridique de l'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- la remise par les commissaires aux apports de leurs rapports relatifs à l'Apport, conformément aux dispositions de l'article R. 225-8 sur renvoi de l'article R. 225-136 du code de commerce et aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers dont les conclusions seront satisfaisantes pour chacune des Parties ;
- l'approbation de l'Apport ainsi que de son évaluation et des modalités de sa rémunération par une décision du directoire de Mediawan ; et ;

- la constatation par le Directoire de Mediawan de la réalisation définitive de l'augmentation de capital de Mediawan destinée à rémunérer l'Apport.

Il est expressément convenu que la réalisation desdites conditions suspensives devra intervenir au plus tard le 26 avril 2019. A défaut, le projet de Traité d'Apport sera considéré comme nul et non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

b) Aspects juridiques, comptables et fiscaux de l'opération

Les modalités juridiques, comptables et fiscales sont décrites dans le projet de Traité d'Apport.

1.3.2. Méthode d'évaluation des apports

L'opération vise des apports en nature à titre pur et simple effectués par chacun des Apporteurs conjointement mais non solidairement.

Les titres apportés collectivement représentent 19 % du capital des droits de vote de la société Palomar.

Les titres apportés par chacun des Apporteurs ne sont pas représentatifs du contrôle de cette participation au sens prévu par le Règlement ANC n°2017-01 du 5 mai 2017 relatif au plan comptable général (titre VII - Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opération assimilées). Par conséquent ces apports de titres doivent être évalués à la valeur vénale, autrement dit à la valeur réelle.

1.3.3. Description des apports

Aux termes du projet de Traité d'Apport, les Apporteurs ont décidé d'apporter un nombre total de 357.047 actions de la société Palomar, représentant 19 % du capital des droits de vote de cette dernière, au profit de Mediawan (ci-après l'« Apport »), selon la répartition suivante :

- o M. Nicola Serra : 22.500 Titres Apportés
- o Inaspettamente : 334.547 Titres Apportés

La valeur unitaire des titres apportés par chaque apporteur est fixée à environ 22,54 euros.

Les Apporteurs font apport à la société bénéficiaire de la pleine propriété de 357.047 actions de la société Palomar pour la valeur globale de 8.048.100,80 euros. L'apport se décompose comme suit :

Titres apportés par les apporteurs	Valeur unitaire (€)	Nombre de titres apportés	Valeur totale (€)
Inaspettamente	22,54	334 547	7 540 934
Nicola Serra	22,54	22 500	507 166
Total		357 047	8 048 100,8

1.3.4. Rapport d'échange et rémunération des apports

- Rapport d'échange

La rémunération proposée des apports résulte du rapport d'échange qui a été défini dans le projet de Traité d'Apport. Le rapport d'échange proposé par les parties a été déterminé sur la base des valeurs réelles des sociétés Palomar et Mediawan appréciées selon les modalités décrites en annexes 3.1(a), 3.1(b) et 5.1 du projet de Traité d'Apport.

Le rapport d'échange a été fixé 1,92 actions Mediawan pour 1 action Palomar.

- Augmentation de capital de Mediawan

Par application de ce rapport d'échange, en rémunération de l'Apport, Mediawan procédera, au profit des Apporteurs, à la création et à l'émission de 683.780 actions ordinaires nouvelles, d'une valeur nominale d'un centime d'euro (0,01 €) chacune.

Les actions nouvelles à créer par Mediawan seront des actions ordinaires soumises à toutes les dispositions statutaires et porteront jouissance à compter de la date de réalisation de l'opération. Elles bénéficieront des mêmes droits que celles des autres actionnaires titulaires d'actions ordinaires de Mediawan.

Les actions nouvelles seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris dès leur émission sur la même ligne que les actions existantes et ne seront astreintes à aucune restriction ou formalité de quelque nature que ce soit autres que celles figurant dans les statuts de Mediawan et/ou résultant des dispositions légales applicables.

Le capital social de Mediawan sera ainsi augmenté d'une somme de 6.837,80 euros par émission de 683.780 actions nouvelles chacune d'une valeur nominale de 0,01 euro.

Les Apporteurs ont renoncé au versement de la soulte (10,20 euros) générée par l'application du rapport d'échange.

- Prime d'apport

La différence entre le prix d'émission total des Actions Nouvelles émises en rémunération de l'Apport (soit 8.048.090,60 euros), et le montant nominal desdites actions (soit 6.837,80 euros) constitue une prime d'apport d'un montant de 8.041.252,80 euros qui sera portée au passif de Mediawan au compte "Prime d'apport" sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de Mediawan. La prime d'apport pourra recevoir toute affectation conforme aux règles en vigueur et aux statuts de Mediawan.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération

2.1. Diligences mises en œuvre

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Notre mission, réalisée à la demande du Président du Tribunal de Commerce de Paris, a pour objet d'éclairer les actionnaires des sociétés Palomar et Mediawan sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer le rapport d'échange et d'apprécier le caractère équitable de la rémunération proposée.

Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

Par ailleurs, nous ne formulons aucun avis d'ordre comptable, juridique, fiscal ou patrimonial sur l'opération soumise à votre approbation.

La doctrine professionnelle applicable à l'opération envisagée prévoit que notre opinion soit exprimée à la date du présent rapport. Il ne nous appartient donc pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date du rapport et la date du Directoire de Mediawan appelée à se prononcer sur l'opération d'apport.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à ce type de mission.

Comme il est d'usage, nous avons considéré sincères les informations et documents qui nous ont été communiqués par les sociétés participant à l'opération et leurs conseils.

En particulier, nous avons :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de l'opération envisagée ;
- rencontré, parmi les membres de la direction de Mediawan, les personnes en charge de la réalisation de l'opération sous ses aspects comptables, financiers, juridiques et fiscaux ;
- revu le projet de Traité d'Apport ;
- examiné la pertinence des méthodes de valorisation des apports retenue par les parties ;
- pris connaissance :
 - o des comptes annuels établis selon les normes françaises de Mediawan relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017 et des comptes annuels établis en normes françaises de Mediawan relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, lesquels ont fait l'objet d'une certification sans réserve par les commissaires aux comptes ;
 - o des comptes semestriels consolidés résumés établis au 30 juin 2018 en normes IFRS de Mediawan, lesquels ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes au titre duquel ces derniers n'ont pas relevé

- o d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité de ces comptes semestriels résumés ;
- o de l'atterrissage 2018 de Mediawan et de la publication des résultats à fin septembre 2018.
- o du projet des comptes annuels établis selon les normes françaises de Mediawan relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018 ;
- pris connaissance :
 - o des rapports du commissaires aux comptes sur les états financiers de la société Palomar des exercices clos au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016 mentionnant une certification sans réserve ni observation ;
 - o de la situation intermédiaire consolidée arrêtée au 30 juin 2018 de la société Palomar ;
 - o du business plan consolidé du 31 décembre 2018 au 31 décembre 2022 de la société Palomar ;
- pris connaissance et examiné le contrat d'acquisition en langue anglaise " Sale and Purchase and Investment Agreement " (" SPA ") signé le 15 janvier 2019 ;
- procédé à la revue du rapport de due diligence réalisée par un cabinet externe dans le cadre de l'acquisition de Palomar par Mediawan et du plan d'affaires de Palomar établi par sa direction, couvrant la période 2018 à 2022 ;
- pris connaissance des notes d'analystes les plus récentes concernant le cours de bourse des actions de Mediawan ;
- pris connaissance des travaux de valorisation réalisés en interne concernant Palomar et Mediawan ;
- pris connaissance des instruments donnant accès au capital de Palomar et de Mediawan et examiné leur incidence éventuelle sur les valeurs réelles des deux sociétés ;
- examiné les méthodes d'évaluation écartées et apprécié la pertinence des méthodes d'évaluation retenues par chacune des deux sociétés ;
- apprécié les critères d'évaluation de Mediawan (i) par l'analyse de son cours de bourse (ii) par l'analyse des objectifs de cours récemment estimés par des analystes financiers (iii) par la méthode des multiples transactions comparables ;
- apprécié les critères d'évaluation de Palomar au moyen d'une approche intrinsèque par l'actualisation de ses flux prévisionnels de trésorerie ;
- vérifié la correcte mise en œuvre des méthodes d'évaluation retenues pour les deux sociétés et procédé à des analyses de sensibilité du rapport d'échange aux principaux paramètres et hypothèses utilisés ;
- obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de Palomar et de Mediawan nous confirmant les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaires aux apports chargés d'apprécier la valeur des apports, en application de l'article L225-147 du Code de Commerce.

2.2. Méthodes d'évaluation écartées et méthodes d'évaluation retenues pour déterminer les valeurs relatives des actions des sociétés parties à l'opération envisagée

2.2.1. Méthodes écartées

Les méthodes de valorisation suivantes n'ont pas été retenues par les parties pour les deux sociétés :

a) la méthode des multiples de sociétés cotées comparables ;

Cette méthode consiste à valoriser une société en :

- déterminant un échantillon de sociétés cotées comparables à la société évaluée, principalement en termes d'activité, de taille, de performance et d'implantation géographique ;
- déterminant les multiples d'agrégats économiques relatifs aux sociétés de cet échantillon ;
- appliquant ces multiples aux agrégats propres à la société évaluée.

Compte tenu du profil de croissance de la société Palomar, les niveaux de résultat constatés dans le passé et anticipés à court terme ne reflètent pas un niveau normatif pour la société, ainsi l'utilisation de ces agrégats pour l'application de multiples boursiers n'a pas été retenue. En raison du profil particulier de Mediawan, il n'a pas été possible d'identifier des sociétés cotées susceptibles de constituer une référence pertinente en termes de taille, de portefeuille, de produits et de modèle économique.

Pour ces motifs, cette méthode d'évaluation ne nous semble pas pertinente pour déterminer la valeur des actions de Palomar et de Mediawan.

b) la valeur de l'Actif Net Comptable (ANC) ;

Se fondant uniquement sur le coût historique des éléments d'actif et de passif d'une entité, cette méthode ne tient pas compte ni de la valeur réelle des éléments d'actif et de passif ni des perspectives de développement futur de cette entité.

Or, Palomar et Mediawan détiennent peu d'actifs hors exploitation étant précisé que les actifs ont pour la plupart été créés ex nihilo.

En conséquence, cette méthode d'évaluation ne nous semble pas pertinente pour déterminer la valeur des actions de Palomar et de Mediawan.

c) la valeur de l'Actif Net Réévalué (ANR) ;

La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) consiste à valoriser les fonds propres d'une société à partir de la valeur de marché de ses actifs et passifs.

Les deux sociétés ne disposent pas d'actifs hors exploitation significatifs. S'agissant de leurs actifs d'exploitation, leur valeur résulte des flux futurs de trésorerie qui leur sont rattachés. Dès lors, leur valorisation séparée serait redondante avec la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie retenue et présentée infra pour Palomar. Par ailleurs, Palomar et Mediawan détiennent peu d'actifs hors exploitation étant précisé que les actifs ont pour la plupart été créés ex nihilo.

En conséquence, la méthode de l'ANR n'a pas été retenue à juste titre.

d) la méthode de capitalisation des dividendes

Cette méthode de valorisation consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisation les flux de trésorerie perçus par l'ensemble des actionnaires. Mediawan et Palomar n'ayant pas d'historique de distribution de dividendes, cette méthode n'a pas été retenue.

e) Autres méthodes écartées

Concernant Mediawan, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie a été écartée.

Cette méthode consiste à valoriser un actif ou une entité à partir de la somme des flux futurs de trésorerie générés, actualisés au taux reflétant le niveau de risque de l'actif ou de l'entité en question. Au regard de l'absence d'établissement de plan d'affaires consolidé par Mediawan, cette méthode n'a pu être retenue.

Palomar n'a pas retenu la méthode des multiples de transactions comparables, étant donné son profil de croissance; les niveaux de résultat constatés dans le passé et anticipés à court terme ne reflètent pas un niveau normatif pour la société.

2.2.2. Méthodes retenues

La valorisation de Palomar lors de son acquisition a été conduite en recourant, à titre principal à la méthode d'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie disponible.

La valorisation de Mediawan est induite par les négociations menées avec les Apporteurs dans le cadre de l'acquisition de Palomar. Elle a été confortée par une approche multicritère : évaluation par le cours de bourse, évaluation par référence aux objectifs de cours établis par des analystes et évaluation par la méthode des multiples de transactions comparables.

2.3. Appréciation de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés parties à l'opération

Pour déterminer le nombre d'actions à émettre par Mediawan en rémunération des apports consentis par les Apporteurs actionnaires de Palomar, les parties ont procédé à une comparaison de la valeur réelle par action de chacune des sociétés en présence.

Il convient de souligner que Mediawan a émis par une décision du Directoire en date du 22 avril 2016 conformément aux pouvoirs qui lui avaient été conférés par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 7 avril 2016, un total de 25.594.315 bons de souscription d'actions dits "BSAR B", dont 3.202.110 avaient été exercés par leurs bénéficiaires au 30 septembre 2018.

2.3.1. Valeur relative des actions de Mediawan

Nous avons revu l'application, par les parties, des méthodes retenues.

a) Évaluation par référence au cours de bourse

Mediawan ayant fait admettre ses actions aux négociations sur les marchés réglementés d'EURONEXT PARIS, nous avons examiné l'évolution de son cours de bourse.

A cet effet, nous avons notamment :

- comparé l'évolution du cours de bourse de Mediawan à plusieurs indices dont un sectoriel (Media Agencies) ;
- observé la moyenne du cours de bourse de Mediawan au titre de la période récente (c'est-à-dire depuis le 16 janvier 2019), étant rappelé que Mediawan a annoncé l'opération Palomar le 15 janvier 2019. Par conséquent, les cours de bourse antérieurs à cette annonce - ne reflétant pas les conditions actuelles d'exploitation de Mediawan - ne nous apparaissent pas pertinents pour apprécier la valeur réelle de cette société à la date du présent rapport.

b) Évaluation par référence aux objectifs de cours établis par des analystes

Mediawan ayant fait admettre ses actions aux négociations sur les marchés réglementés d'EURONEXT PARIS, son cours de bourse fait l'objet de notes d'analystes. Nous avons ainsi pu examiner les notes d'analystes les plus récentes - mises à notre disposition par la direction de Mediawan - lesquelles comprennent, notamment, des objectifs de cours.

c) Evaluation par la méthode des multiples de transactions comparables

L'acquisition du Groupe AB en mars 2017 a été jugée comparable dans la mesure où les activités du Groupe AB constituent encore aujourd'hui la majorité du chiffre d'affaires et des résultats consolidés du Groupe Mediawan. Le multiple d'EBITDA, ressortant de cette transaction a été appliqué à l'EBITDA 2018 anticipé par le Groupe Mediawan.

La valeur retenue pour la valeur relative de Mediawan de 11,77 euros est cohérente avec les valorisations obtenues par ces 3 méthodes.

2.3.2. Valeur relative des actions de Palomar

La valeur des actions de Palomar a été déterminée à partir de la méthode d'actualisation de ses flux prévisionnels de trésorerie.

Selon cette méthode, la valeur d'une entité est égale à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que son exploitation est susceptible de générer, déduction faite des investissements nécessaires à son activité et de son endettement financier net à la date d'évaluation.

Les flux de trésorerie futurs sont actualisés à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entité et le risque spécifique lié à l'entité.

Dans ce cadre, nous avons pris connaissance du plan d'affaires établi par la direction pour la période allant de 2018-2022.

L'endettement financier net de Palomar a été déterminé à partir de l'atterrissage au 31 décembre 2018 auquel il a été ajouté la trésorerie issue de l'augmentation de capital du 27 février 2019.

Conformément à la pratique en matière d'évaluation, nous avons réalisé une étude de sensibilité de la valeur réelle de Palomar à différents paramètres opérationnels et financiers.

La valeur retenue pour la valeur relative de Palomar d'environ 22,54 euros est cohérente avec la valorisation obtenue par cette méthode.

2.4. Pertinence des valeurs relatives

Les méthodes de valorisation utilisées pour déterminer la valeur réelle attribuée aux actions des sociétés participant à l'opération d'une part, relèvent de méthodes usuelles en matière de valorisation d'entreprise et d'autre part, sont pertinentes au regard des caractéristiques des sociétés concernées.

Nous nous sommes assurés de la correcte mise en œuvre des méthodes de valorisation utilisées par les directions des deux sociétés et de la cohérence des calculs en résultant.

Concernant Palomar, il convient de souligner que la méthode d'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie s'appuie notamment sur des prévisions d'exploitation. Ces prévisions présentant, par nature, un caractère incertain, certaines hypothèses pourront ne pas se vérifier et des événements non anticipés pourront se produire. Des différences importantes pourront donc survenir entre les prévisions et les réalisations.

Nous avons procédé à des analyses de sensibilité de la valorisation de chacune des deux sociétés à une évolution, favorable comme défavorable, des principaux paramètres de valorisation. Nous avons ainsi pu déterminer une fourchette de valeurs pour les actions de Mediawan et pour les actions de Palomar. Nous avons ensuite comparé le rapport d'échange induit par ces fourchettes de valeurs au rapport d'échange retenu dans le projet de Traité d'Apport.

Les valeurs par action de Mediawan et de Palomar que nous avons obtenues à l'issue de nos travaux conduisent à un rapport d'échange cohérent avec celui arrêté par les parties dans le projet de Traité d'Apport. Nos travaux permettent donc de conforter le rapport d'échange retenu par les parties. A cet égard, nous rappelons que notre mission ne requiert pas que nous nous prononcions sur les valeurs réelles attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération mais vise uniquement à s'assurer de l'équité de la rémunération proposée par les parties.

Sur la base des diligences que nous avons conduites, le rapport d'échange des actions des sociétés participant à l'opération (1,92 actions Mediawan pour 1 action Palomar), tel que retenu dans le projet de Traité d'Apport, n'appelle pas d'autre observation de notre part.

3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

Les parties sont convenues de retenir un rapport d'échange d'environ 1,92 actions Mediawan pour 1 action Palomar et proposent de retenir une rémunération, pour l'Apport, de 683.780 actions Mediawan.

3.1. Diligences mises en œuvre par les commissaires aux apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission pour apprécier le caractère équitable de la rémunération proposée par référence aux valeurs relatives des actions de Mediawan et de Palomar.

Nous nous sommes appuyés sur les travaux précédemment décrits que nous avons mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence de la valeur relative des actions des sociétés participant à l'opération, notamment en procédant à des analyses de sensibilité de la valeur réelle de chaque société à une variation de plusieurs paramètres de valorisation.

Nos diligences ont conduit à des valeurs absolues pour les actions de Mediawan et de Palomar induisant un rapport d'échange cohérent avec celui arrêté par les parties.

3.2. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause le caractère équitable de la rémunération proposée pour l'Apport, résultant du rapport d'échange de 1,92 actions Mediawan pour 1 action Palomar retenu dans le projet de Traité d'Apport.

4. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'Apport conduisant à émettre 683.780 actions Mediawan (société bénéficiaire de l'Apport) arrêtée par les parties dans le projet de Traité d'Apport présente un caractère équitable.

Fait à Paris, le 18 mars 2019

Les Commissaires aux Apports

Sabrina COHEN



Hubert M TUBIANA



PROJET DE TRAITE D'APPORT EN NATURE

EN DATE DU 28 MARS 2019

ENTRE

INASPETTATAMENTE S.R.L.

NICOLA SERRA

ET

MEDIAWAN

LE PRESENT PROJET DE TRAITE D'APPORT EN NATURE EST CONCLU ENTRE :

(1) INASPETTAMENTE S.R.L.

une *società a responsabilità limitata* de droit italien dont le siège social est situé Via di Santa Cornelia 100, Rome, Italie, Immatriculée au registre des sociétés de Rome sous le numéro 10579771006, représentée aux fins des présentes par Monsieur Carlo Degli Esposti en tant que représentant légal,

ci-après dénommée « *Inaspettamente* »,

(2) NICOLA SERRA

né 24 avril 1972 à Bologne (Italie), de nationalité italienne, demeurant Via Stazione 40, Monzuno, Italie,

ci-après dénommé « *Nicola Serra* » et avec *Inaspettamente*, les « *Apporteurs* » et individuellement un « *Apporteur* », étant précisé que les *Apporteurs* agissent sans solidarité entre eux,

D'UNE PART,

ET

(3) MEDIAWAN

société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 310.539,35 euros, dont le siège social est situé 16, rue Oberkampf, 75011 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 815 286 398, représentée aux fins des présentes par Monsieur Pierre-Antoine Capton, Président du Directoire,

ci-après dénommée « *Mediawan* » ou la « *Société Bénéficiaire* »,

D'AUTRE PART,

Les *Apporteurs* et la *Société Bénéficiaire* sont ci-après désignés, individuellement, une « *Partie* » et, collectivement, les « *Parties* »

IL A ETE PREALABLEMENT RAPPELE CE QUI SUIT :

- (A) Les Apporteurs sont associés de la société Palomar S.p.A., une *società per azioni* de droit italien, dont le siège social est situé Via G. Imperiali di Francavilla, Rome, Italie, immatriculée au registre des sociétés de Rome sous le numéro 01284061007 (la « Société »).

Préalablement à toute opération avec la Société Bénéficiaire, les Apporteurs détenaient la pleine propriété d'un million sept cent dix-sept mille deux cent dix (1.717.210) actions de la Société représentant 100% du capital social et des droits de vote de la Société, réparties entre les Apporteurs ainsi qu'il suit :

Apporteurs	Actions	%
Inaspettamente	1.642.210	95,63%
Nicola Serra	75.000	4,37%
TOTAL	1.717.210	100%

- (B) Aux termes d'un contrat de cession d'actions et d'investissement en date du 15 janvier 2019, (i) les Apporteurs ont, le 27 février 2019, procédé à la cession au profit d'une filiale à 100% de la Société Bénéficiaire d'un total de 833.109 actions de la Société et (ii) ladite filiale de la Société Bénéficiaire a procédé, le 27 février 2019, dans le cadre d'une augmentation de capital de la Société qui lui serait réservée, à la souscription d'un total de 162.408 actions de la Société (ci-après l'« Opération »).

En conséquence, à la suite de la réalisation définitive de l'Opération, les Apporteurs détiennent à ce jour, ensemble, la pleine propriété de huit cent quatre-vingt-quatre mille cent une (884.101) actions de la Société représentant 47,04% du capital social et des droits de vote de la Société, réparties entre les Apporteurs ainsi qu'il suit :

Apporteurs	Actions	%
Inaspettamente	861.601	45,84%
Nicola Serra	22.500	1,20%
TOTAL	884.101	47,04%

- (C) La Société a pour objet principal la production et/ou la coproduction, la location, l'importation, l'exportation et le commerce de productions cinématographiques de toute durée, de films pour la télévision, de miniséries télévisées, de séries télévisées (par exemple, sitcoms, feuilletons), des magazines d'actualités, documentaires et autres produits audiovisuels de toute nature en Italie et à l'étranger.

Les exercices sociaux de la Société se terminent le 31 décembre de chaque année.

- (D) A la date des présentes, le capital social de la Société, s'élève à 1.879.618 euros, divisé en 1.879.618 actions ordinaires, entièrement libérées.

- (E) La Société Bénéficiaire a pour objet, tant en France qu'en tous autres pays :

- l'exercice, direct ou indirect, de toutes activités dans le domaine des médias, du divertissement et de la communication, quels que soient les supports, et comprenant notamment les activités de conception, de production, d'édition, de diffusion, de distribution et de commercialisation de produits et services,
- la prise de participation dans toutes sociétés ou autres entités juridiques de toute nature, françaises et étrangères, constituées ou à constituer, ainsi que le souscription, l'acquisition, l'apport, l'échange, l'aliénation et toutes autres opérations portant sur des actions, parts

sociales et tous autres titres financiers et droits mobiliers quelconques, en lien avec les activités décrites ci-avant,

- plus généralement, toute opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'un ou l'autre des objets spécifiés ci-avant ou à tous autres objets similaire ou connexes.

Les exercices sociaux de la Société Bénéficiaire se terminent le 31 décembre de chaque année.

- (F) Le capital social de la Société Bénéficiaire s'élève à 310.539,35 euros, divisé en 31.053.935 actions de 0,01 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie. Les actions de la Société Bénéficiaire sont admises aux négociations sur le compartiment professionnel du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code mnémonique MDW (code ISIN : FR0013247137).

La Société Bénéficiaire a émis par une décision du Directoire en date du 22 avril 2016 conformément aux pouvoirs qui lui avaient été conférés par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 7 avril 2016, un total de 25.594.315 bons de souscription d'actions rachetables dits "BSAR", dont 3.202.110 avaient été exercés par leurs bénéficiaires au 30 septembre 2018.

- (G) L'assemblée générale mixte de la Société Bénéficiaire en date du 5 juin 2018 a, aux termes de sa dix-neuvième résolution, délégué au Directoire sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, l'émission d'actions ordinaires de la Société Bénéficiaire en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société Bénéficiaire et constitués de titres de capital.
- (H) A la date des présentes, la Société Bénéficiaire détient indirectement 995.517 actions de Palomar, représentant 52,96% du capital et des droits de vote de Palomar.
- (I) En conséquence de ce qui précède, en application des engagements prévus dans le cadre de l'Opération, les Apporteurs ont décidé de procéder à l'apport au profit de la Société Bénéficiaire d'un total de trois cent cinquante-sept mille quarante-sept (357.047) actions de la Société (les « Titres Apportés »), représentant 19% du capital et des droits de vote de la Société réparties entre les Apporteurs comme indiqué en **Annexe (I)**.
- (J) En conséquence, les Parties se sont rapprochées afin de définir dans le présent traité d'apport (le « **Traité d'Apport** ») les termes et conditions régissant l'apport des Titres Apportés (l'« **Apport** »).

EN CONSEQUENCE DE QUOI, IL A ETE CONVENU CE QUI SUIT :

1. APPORTS

- 1.1. Chaque Apporteur apporte, sous les garanties de fait et de droit en pareille matière et sous réserve de la réalisation des conditions suspensives stipulées à l'**Article 6** ci-après, à la Société Bénéficiaire, qui accepte, la pleine et entière propriété du nombre d'actions de la Société indiqué en face de son nom en **Annexe (I)**, à l'exclusion de tout autre élément tant d'actif que de passif.
- 1.2. Les Parties soumettent l'Apport au régime de droit commun des apports en nature des articles L. 225-147 et suivants du code de commerce.
- 1.3. A la Date de Réalisation, chaque Apporteur fera tout le nécessaire afin de permettre le transfert effectif des Titres Apportés et l'accomplissement de toutes formalités requises en droit français et en droit italien et notamment la retranscription de l'Apport dans les registres de la Société.

2. DATE DE REALISATION

L'Apport des Titres Apportés ainsi que les modalités de sa rémunération ne deviendront définitifs qu'une fois réalisées les conditions suspensives stipulées à l'Article 6 (la « Date de Réalisation »).

3. EVALUATION ET VERIFICATION DES APPORTS

3.1. METHODES D'EVALUATION DE L'APPORT

L'Apport envisagé aux termes du présent Traité d'Apport sera réalisé intégralement à titre pur et simple et rémunéré par l'attribution de droits sociaux à chacun des Apporteurs.

En application du règlement ANC n°2017-01 du 5 mai 2017 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, et compte tenu du fait que les Titres Apportés par chacun des Apporteurs ne sont pas représentatifs du contrôle, les titres seront évalués à la valeur réelle. La valeur globale des Titres Apportés est fixée à huit millions quarante-huit mille cent euros et quatre-vingt centimes (8.048.100,80 €) (la « Valeur d'Apport »), soit une valeur unitaire par Titre Apporté égale à environ vingt-deux euros et cinquante-quatre centimes (22,54 €).

La parité d'échange résulte des négociations entre les parties dans le cadre de l'Opération et s'inscrit dans une analyse multicritères fondée sur les méthodes de valorisation habituelles pour ce type d'opération, tout en tenant compte des caractéristiques intrinsèques du secteur de la production audiovisuelle, et des groupe de la Société et de la Société Bénéficiaire en particulier.

Les méthodes d'évaluation retenues pour déterminer la Valeur d'Apport et, en conséquence, la valeur unitaire des Titres Apportés sont décrites en Annexe 3.1(a).

Les Parties ont retenu comme valeur de la Société Bénéficiaire sa valeur réelle calculée selon une approche multicritères décrite en Annexe 3.1(b). Sur cette base, la valeur réelle de la Société Bénéficiaire, antérieurement à la réalisation de l'Apport, a été fixée à trois cent soixante-cinq millions cinq cent quatre mille huit cent quatorze euros et quatre-vingt-quinze centimes (365.504.814,95€) euros (la « Valeur du Bénéficiaire »), soit onze euros et soixante-dix-sept centimes (11,77 €) par action existante de la Société Bénéficiaire (le chiffre ayant été arrondi au centième d'euro pour les besoins des présentes) sur une base non-diluée.

3.2. VERIFICATION DE L'APPORT

Conformément aux dispositions des articles L. 225-147 et R. 225-136 du code de commerce, l'Apport est soumis, préalablement à sa réalisation définitive, à l'appréciation d'un ou de plusieurs commissaires aux apports, désignés à l'unanimité des actionnaires de la Société Bénéficiaire ou, à défaut, par décision de justice, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

A cet effet, Madame Sabrina Cohen et Monsieur Hubert Tubiana ont été désignés en qualité de co-commissaires aux apports par ordonnance du tribunal de commerce de Paris en date du 31 janvier 2019 avec pour mission (i) d'apprécier, sous leur responsabilité, la valeur de l'Apport effectué au profit de la Société Bénéficiaire, (ii) d'apprécier la valeur des avantages particuliers pouvant éventuellement en résulter et (iii) d'établir, à l'attention des actionnaires de la Société Bénéficiaire, le rapport requis au titre de l'Apport afin d'indiquer le mode d'évaluation adopté pour l'Apport, les raisons pour lesquelles ce mode d'évaluation a été retenu et d'affirmer que la valeur de l'Apport correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre augmentée de la prime d'apport.

Dans la mesure où les actions de la Société Bénéficiaire sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, ainsi que le recommande l'Autorité des marchés financiers, les commissaires aux apports ont également pour mission de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération d'Apport et le caractère équitable du rapport d'échange proposé.

A l'issue de leur mission, les commissaires aux apports établiront un rapport supplémentaire à l'attention des actionnaires de la Société Bénéficiaire, sur la rémunération de l'Apport.

Les rapports établis par les commissaires aux apports sont soumis au droit de communication des actionnaires de la Société Bénéficiaire. Ils seront tenus à la disposition des actionnaires au siège social de la Société Bénéficiaire et feront, le cas échéant, l'objet d'un dépôt au greffe du tribunal de commerce de Paris dans les conditions légales et réglementaires.

4. ORIGINE DE PROPRIETE ET JOUISSANCE DES TITRES APPORTES

4.1. ORIGINE DE PROPRIETE

Les Titres Apportés appartiendront personnellement à chacun des Apporteurs pour les avoir intégralement souscrits ou acquis avant la Date de Réalisation.

4.2. JOUISSANCE DES TITRES APPORTES

La Société Bénéficiaire aura la pleine et entière propriété et la jouissance des Titres Apportés, ainsi que de l'ensemble des droits qui y sont attachés, à compter de la Date de Réalisation.

Les Titres Apportés seront transférés à la Société Bénéficiaire coupon attaché, la Société Bénéficiaire ayant seule le droit de percevoir, à hauteur des Titres Apportés, les dividendes, acomptes sur dividendes et/ou distributions de toute nature qui seront mis en distribution à compter de la Date de Réalisation.

A compter de la réalisation définitive de l'Apport, la Société Bénéficiaire sera seule habilitée, aux lieu et place de chacun des Apporteurs, à effectuer toute opération relative à la propriété des Titres Apportés correspondants. D'une manière générale, la Société Bénéficiaire sera subrogée dans tous les droits et obligations attachés aux Titres Apportés à compter de cette date.

5. REMUNERATION DE L'APPORT

- 5.1. En rémunération de l'Apport, la Société Bénéficiaire procédera, au profit des Apporteurs, à la création et à l'émission de 683.780 actions ordinaires nouvelles de la Société Bénéficiaire, d'une valeur nominale d'un centime d'euro (0,01 €) chacune (les « **Actions Nouvelles** »). La répartition des **Actions Nouvelles** entre les Apporteurs figure en Annexe (I).

Compte tenu de la valeur réelle de chaque Titre Apporté d'environ 22,54 euros, il sera remis environ 1,92 actions de la Société Bénéficiaire pour 1 Titre Apporté. Un calcul détaillé de ce rapport d'échange figure en Annexe 5.1.

Pour éviter l'existence de rompus compte tenu des valorisations ci-dessus, des versements en espèces correspondant à la fraction des Titres Apportés formant rompus devraient être versées par la Société Bénéficiaire aux Apporteurs conformément aux dispositions de l'article L. 225-149 du code de commerce dans les proportions mentionnées en face de leur nom dans le tableau figurant en Annexe (I), ce à quoi chacun des Apporteurs renonce expressément.

- 5.2. Le capital social de la Société Bénéficiaire serait en conséquence augmenté, à la Date de Réalisation, d'un montant total de 6.837,80 euros, par émission de 683.780 **Actions Nouvelles**.
- 5.3. Les **Actions Nouvelles** créées par la Société Bénéficiaire, en rémunération de l'Apport, seront des actions ordinaires, entièrement libérées à la date d'émission. Elles porteront jouissance à compter de la date du début de l'exercice social ouvert de la Société Bénéficiaire et seront soumises à toutes les stipulations statutaires ainsi qu'aux décisions des associés de la Société Bénéficiaire.

Les Actions Nouvelles seront, à compter de la date d'émission, entièrement assimilées aux actions ordinaires anciennes, jouiront des mêmes droits et supporteront les mêmes charges.

Les Actions Nouvelles seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris dès leur émission sur la même ligne que les actions existantes et ne seront astreintes à aucune restriction ou formalité de quelque nature que ce soit autres que celles figurant dans les statuts de la Société Bénéficiaire et/ou résultant des dispositions légales applicables.

La différence entre le prix d'émission total des Actions Nouvelles émises en rémunération de l'Apport (soit 8.048.090,60 euros), et le montant nominal desdites actions (soit 6.837,80 euros) constitue une prime d'apport d'un montant de 8.041.252,80 euros qui sera portée au passif de la Société Bénéficiaire au compte "Prime d'apport" sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la Société Bénéficiaire. La prime d'apport pourra recevoir toute affectation conforme aux règles en vigueur et aux statuts de la Société Bénéficiaire.

6. CONDITIONS SUSPENSIVES

6.1. La réalisation de l'Apport est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- (i) la remise par les commissaires aux apports de leurs rapports relatifs à l'Apport, conformément aux dispositions de l'article R. 225-8 sur renvoi de l'article R. 225-136 du code de commerce et aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers dont les conclusions seront satisfaisantes pour chacune des Parties ;
- (ii) l'approbation de l'Apport ainsi que de son évaluation et des modalités de sa rémunération par une décision du Directoire de la Société Bénéficiaire ; et
- (iii) la constatation par le Directoire de la Société Bénéficiaire de la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire visée à l'Article 5 ci-dessus destinée à rémunérer l'Apport.

6.2. Il est expressément convenu que la réalisation desdites conditions suspensives devra intervenir au plus tard le 26 avril 2019. A défaut, le présent Traité d'Apport sera considéré comme nul et non avenu, sans Indemnité de part ni d'autre.

6.3. En application des dispositions de l'article 1304-6 du code civil, les Parties conviennent qu'aucun effet rétroactif ne sera attaché aux conditions suspensives visées au présent Article 6 que celles-ci soient réalisées et/ou réputées l'être, l'Apport n'intervenant qu'à compter de la Date de Réalisation.

7. ENGAGEMENT DES APPORTEURS

7.1. Dans le contexte de l'Apport, chaque Apporteur, pour ce qui le concerne, s'engage irrévocablement, pendant une période de trois (3) mois commençant à courir à compter de la Date de Réalisation, à ne pas :

- (i) offrir, consentir de nantissement, gage, privilège, sureté ou autre droit de quelque nature que ce soit sur ses Actions Nouvelles, prêter, céder, vendre, s'engager à vendre ou céder, acquérir une option sur ou un droit de céder ou autrement transférer à quelque titre et de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement, l'une quelconque de ses Actions Nouvelles ;
- (ii) réaliser toutes ventes à découvert, conclure tout contrat de couverture ou autre accord conçu pour, ou qui pourrait raisonnablement avoir pour conséquence de conduire ou entraîner, la vente ou la cession de l'une quelconque de ses Actions Nouvelles ;

- (iii) conclure tout contrat de swap ou autre accord ayant pour objet ou pour effet de transférer à quiconque, en totalité ou en partie, l'un des attributs économique de la propriété de ses Actions Nouvelles ;
- (iv) annoncer publiquement son intention de mettre en œuvre toute opération décrite aux paragraphes ci-dessus ;

(ci-après une « **Opération Interdite** »),

que ladite Opération Interdite soit réalisée ou conclue pour un prix en actions, en numéraire ou autre.

Par ailleurs :

- (i) un tiers (1/3) des Actions Nouvelles de chaque Apporteur pourra faire l'objet d'une Opération Interdite à compter de l'expiration d'une période de trois (3) mois à compter de la Date de Réalisation ;
- (ii) un tiers (1/3) supplémentaire des Actions Nouvelles de chaque Apporteur pourra faire l'objet d'une Opération Interdite à compter de l'expiration d'une période de six (6) à compter de la Date de Réalisation ;
- (iii) le dernier tiers (1/3) des Actions Nouvelles de chaque Apporteur pourra faire l'objet d'une Opération Interdite à compter de l'expiration d'une période de neuf (9) mois à compter de la Date de Réalisation.

7.2. Par exception à ce qui précède, si le cours de bourse de l'action de la Société Bénéficiaire pendant dix (10) jours de bourse consécutifs est supérieur (i) à 15,301 euros, alors la durée des engagements de chacun des Apporteurs au titre l'Article 7.1 ci-dessus sera réduite de moitié et (ii) à 18,832 euros, alors les engagements de chacun des Apporteurs au titre de l'Article 7.1 cesseront de s'appliquer de plein droit.

7.3. Il est précisé que :

- (i) le terme « **Actions Nouvelles** » est ici entendu, pour chaque Apporteur, comme l'ensemble des Actions Nouvelles que ce dernier viendra à détenir à la Date de Réalisation en rémunération de ses Titres Apportés ;
- (ii) par exception à ce qui précède, l'Apporteur concerné pourra librement (a) apporter ses Actions Nouvelles dans le cadre d'une offre publique portant sur les actions de la Société Bénéficiaire, (b) céder toute action de la Société Bénéficiaire qu'il pourrait acquérir sur le marché indépendamment de l'Apport postérieurement à ce dernier et (c) procéder à tout transfert, au profit de l'un de ses affiliés, personne morale, dont il détient le contrôle et est le seul représentant légal.

8. DECLARATIONS

8.1. Chacun des Apporteurs déclare à la Société Bénéficiaire :

- (i) qu'il a la capacité et le pouvoir de conclure le présent Traité d'Apport et d'exécuter les obligations mises à sa charge ;
- (ii) que le présent Traité d'Apport l'engage valablement dans toutes ses stipulations ;

- (iii) que la signature du présent Traité d'Apport, l'exécution par lui des obligations qui en découlent et la réalisation des opérations qui y sont prévues ne requièrent aucune autorisation d'un tiers qui n'ait déjà été obtenue, ne constituent pas une violation par lui d'une disposition légale ou réglementaire qui lui est applicable ou des stipulations d'un contrat ou d'un engagement auquel il est partie ou par lequel il est lié et ne contreviennent à aucune décision judiciaire, administrative ou arbitrale prise à son encontre ;
- (iv) qu'il aura régulièrement la pleine propriété des Titres Apportés ; et
- (v) que les Titres Apportés seront libres de toute sûreté ou autre droit au profit de tout tiers.

8.2. Chaque Apporteur s'interdit, jusqu'à la Date de Réalisation, d'aliéner ou de prêter, sous quelque forme que ce soit, les Titres Apportés et de consentir sur les Titres Apportés tout gage, nantissement, garantie de droit réel ou personnel quelconque et s'engage à donner à la Société Bénéficiaire tous concours nécessaires, après la réalisation de l'Apport, en vue d'assurer la transmission des Titres Apportés.

9. REGIME FISCAL

- 9.1.** Chacun des Apporteurs et la Société Bénéficiaire, par l'intermédiaire de son représentant, s'obligent à se conformer à toutes les dispositions légales en vigueur, en ce qui concerne les déclarations à établir pour le paiement de l'impôt et de toutes autres impositions ou taxes résultant de la réalisation définitive de l'Apport.
- 9.2.** Chaque Apporteur déclare également faire son affaire personnelle de l'ensemble des conséquences fiscales directes ou indirectes résultant pour lui de l'Apport des Titres Apportés à la Société Bénéficiaire et renonce à toute action, à ce titre, à l'encontre de la Société Bénéficiaire et/ou de toute société ou de toute personne qui lui est liée.
- 9.3.** Les droits d'enregistrement éventuellement exigibles à l'occasion de l'Apport objet du présent Traité d'Apport seront à la charge de la Société Bénéficiaire.

10. FORMALITES DIVERSES

- 10.1.** Dès la réalisation de l'Apport à la suite de la satisfaction des conditions suspensives visées à l'Article 6 ci-dessus, la Société Bénéficiaire effectuera dans les délais légaux toutes les formalités légales de dépôt (en ce compris de droit italien), enregistrement et publicité prescrites par la loi, à l'effet de rendre opposable aux tiers l'Apport, ainsi que, le cas échéant, toutes déclarations nécessaires relatives au présent Apport.
- 10.2.** Tous pouvoirs sont dès à présent expressément donnés à cet effet :
 - (i) aux soussignés ès qualités, avec faculté d'agir ensemble ou séparément, à l'effet, s'il y avait lieu, de réitérer l'Apport, réparer les omissions, compléter les désignations et, en général, faire le nécessaire au moyen de tous actes complémentaires ou supplétifs ; et
 - (ii) aux porteurs d'originaux, copies ou extraits certifiés conformes des présentes et de toutes pièces constatant la réalisation définitive de l'Apport pour l'accomplissement des formalités légales requises.

- 10.3. L'Apport n'est pas soumis à la publication d'un prospectus (Document E) visé par l'Autorité des marchés financiers dès lors que les titres financiers de la Société Bénéficiaire émis en rémunération de l'Apport ne représentent pas plus de 10% des titres financiers de même catégorie déjà admis aux négociations sur le marché réglementé. Il sera, en conséquence, fait application de l'article 17 de l'instruction AMF n°2016-04 applicable à compter du 15 janvier 2018 par la Société Bénéficiaire qui diffusera un communiqué sur le nombre et la nature des titres financiers ainsi que les motifs et les modalités de l'Apport. Ce communiqué sera diffusé au plus tard le jour de la réunion du Directoire décidant l'émission des Actions Nouvelles.

11. DIVERS

11.1. CONFIDENTIALITE

Le Traité d'Apport revêt un caractère strictement confidentiel entre les Parties. En conséquence, les Parties s'engagent à ne pas faire état et plus généralement à ne rien divulguer concernant directement ou indirectement le Traité d'Apport, sauf s'ils elles y sont contraintes par une disposition législative ou réglementaire ou pour faire valoir leurs droits en justice.

11.2. ELECTION DE DOMICILE

Pour l'exécution de l'Apport et, en particulier des stipulations du présent Traité d'Apport, les Parties élisent domicile aux adresses indiquées en tête des présentes.

11.3. PREAMBULE ET ANNEXES

Le préambule et les annexes font partie intégrante du Traité d'Apport.

11.4. DIVISIBILITE

Dans l'éventualité où l'une quelconque des stipulations du Traité d'Apport serait déclarée nulle pour quelque motif que ce soit, les Parties s'engagent à se concerter pour remédier à la cause de nullité constatée, de sorte que, sauf impossibilité, le Traité d'Apport poursuive ses effets sans discontinuité.

11.5. EXCLUSION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 1195 DU CODE CIVIL

Chaque Partie reconnaît expressément que les dispositions de l'article 1195 du code civil ne sont pas applicables au présent Traité et qu'elle ne pourra faire aucune demande de quelque sorte et sous quelque forme que soit, et notamment de renégocier et/ou de demander aux tribunaux de réviser ou de mettre fin au présent Traité, en vertu de l'article 1195 du code civil.

11.6. EXCLUSION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 1186 DU CODE CIVIL

Chaque Partie reconnaît expressément que les dispositions de l'article 1186 du code civil ne sont pas applicables au présent Traité d'Apport, et en conséquence le présent Traité d'Apport, contrat valablement formé, ne pourrait devenir caduc s'il était considéré que l'un de ses éléments essentiels avait disparu. De surcroît, les Parties reconnaissent expressément que le présent Traité d'Apport est divisible d'un ensemble contractuel, et que, dans l'hypothèse où il était considéré que l'exécution de plusieurs contrats, en ce compris le présent Traité d'Apport, était nécessaire à la réalisation d'une même opération, et que l'un d'eux disparaissait, le présent Traité d'Apport ne sera pas caduc dès lors que son exécution ne serait rendue impossible par cette disparition ou que l'exécution du contrat disparu n'était pas une condition déterminante du consentement d'une des Parties au présent Traité d'Apport.

12. DROIT APPLICABLE - LITIGES

- 12.1.** Le Traité d'Apport et toute obligation contractuelle ou non contractuelle résultant du, ou relative au Traité d'Apport sont régis par le droit français et interprétés conformément à celui-ci.
- 12.2.** Tous les litiges relatifs au présent Traité d'Apport (notamment sans que cela soit limitatif, relatif à l'existence, la validité, l'application, la résiliation et l'interprétation du présent Traité d'Apport et toute obligation non contractuelle résultant du, ou relative au présent Traité d'Apport) seront de la compétence exclusive du tribunal de commerce de Paris.

[Signature sur la page suivante]

Fait à Paris,

Le 28 mars 2019,

En six (6) exemplaires originaux,

SIGNATURE

Inaspettatamente S.R.L
Représentée par Monsieur Carlo Degli Esposti

SIGNATURE

Monsieur Nicola Serra

SIGNATURE

Mediawan SA
Représentée par Monsieur Pierre-Antoine Capton
Président du Directoire

Annexe (I)

**Répartition des Titres Apportés entre les Apporteurs et
nombre d'Actions Nouvelles émises en rémunération**

Apporteur	Nombre de Titres Apportés	Valeur (en €)	Nombre d'Actions Nouvelles émises en rémunération	Soulte (€)
Inaspettamente	334.547	7.540.934,33	640.691	1,26
Nicola Serra	22.500	507.166,47	43.089	8,94
Total	357.047	8.048.100,80	683.780	10,20

Annexe 3.1(a)

Méthodes d'évaluation de la Valeur de l'Apport

1. Choix des méthodes d'évaluation

La valeur réelle de la Société a été évaluée sur la base d'une approche multicritère. Compte tenu de l'activité, du profil de croissance et du modèle de développement de la Société, seule la méthode de valorisation basée sur l'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode « *Discounted Cash Flow* » ou DCF) a finalement été retenue, les méthodes d'évaluation par la valeur de sociétés ou transactions du même secteur d'activité (méthode des comparables), de l'actif net comptable et de l'actif net réévalué ayant été explorées mais non conservées. Les raisons pour lesquelles ces autres méthodes de valorisation n'ont pas été retenues sont explicitées ci-après.

2. Mise en œuvre de la méthode de valorisation retenue : DCF

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie (DCF) consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'une entité en actualisant les flux de trésorerie disponibles futurs. Cette méthode convient particulièrement à l'activité de la Société pour lesquelles la visibilité sur les livraisons à venir, les projets en développement et donc les profits à venir est élevée.

La méthode DCF a été mise en œuvre à partir du business plan (le « BP ») préparé par le management de la Société dans le cadre de l'Opération et révisé par la Société Bénéficiaire.

Ce BP a été préparé sur la base d'hypothèses précises et de projets identifiés pour les productions de nouveaux programmes, tant en séries TV qu'en long-métrages. Il est à noter que l'approche présentée lors de l'Opération était une approche prudente, en conséquence aucune décote n'a été appliquée sur le BP. Le taux d'actualisation retenu pour actualiser les flux futurs est de 10%.

Sur la base des hypothèses mentionnées ci-dessus, la valeur de la Société ressort à 45.029 milliers d'euros, soit une valeur par action de 23,96 euros.

3. Méthodes d'évaluation écartées

3.1 Méthode des multiples comparables boursiers

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer à la Société les multiples boursiers observés sur les sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite de la société analysée. Compte tenu du profil de croissance de la Société, les niveaux de résultat constatés dans le passé et anticipés à court terme ne reflètent pas un niveau normatif pour la Société, ainsi l'utilisation de ces agrégats pour l'application de multiples boursiers n'a pas été retenue.

3.2 Méthode des multiples de transactions comparables

Pour des raisons analogues, l'application de multiples de transactions récentes ne constitue pas une référence pertinente pour pouvoir apprécier Palomar.

3.3 Valeur de l'actif net comptable

Cette méthode se fonde sur le coût historique des éléments d'actifs et de passifs d'une entité. Elle ne tient pas compte de la valeur réelle des éléments d'actifs et de passifs, ni des perspectives de développement futur. En conséquence, cette méthode n'a pas été retenue.

3.4 Valeur de l'actif net réévalué

Cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société à partir de la valeur de marché de ses actifs et passifs. La Société détient très peu d'actifs, hors exploitation, étant précisé que les actifs ont pour la plupart été créés *ex nihilo*. En conséquence, cette méthode n'a pas été retenue.

4. Synthèse des éléments d'appréciation de la valeur de l'Apport

La Valeur de l'Apport a été fixée à 8.048 milliers euros, soit une valeur par action de 22,54 euros. Cette valorisation a été établie en s'appuyant sur la méthode du DCF, qui fait ressortir une valorisation égale à 23,96 euros par action.

Annexe 3.1(b)**Méthodes d'évaluation de la Valeur du Bénéficiaire****1. Choix des méthodes d'évaluation**

La valeur réelle de la Société Bénéficiaire a été évaluée sur la base d'une approche multicritère impliquant la mise en œuvre des méthodes suivantes :

- (i) l'analyse du cours de bourse de l'action Mediawan,
- (ii) les objectifs de cours émis par les analystes financiers, et
- (iii) la méthode des multiples de transactions comparables.

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues :

- (i) la méthode des multiples de sociétés cotées comparables,
- (ii) la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode « *Discounted Cash Flow* » ou DCF),
- (iii) la méthode de la capitalisation des dividendes, et
- (iv) la méthode de la valeur de l'actif net comptable.

2. Méthodes d'évaluation retenues**2.1 Méthode du cours de bourse**

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du cours de bourse de l'action Mediawan :

Période	Cours moyen pondéré (en €)
Du 28 septembre 2018 ¹ au 15 janvier 2019 ²	12,02 €
Du 28 septembre 2018 au 28 février 2019	12,03 €

Le cours moyen pondéré par les volumes depuis la date de publication du rapport financier semestriel arrêté au 30 juin 2018 jusqu'à la date de l'annonce de l'opération est de de **12,02 euros**. Sur cette base compte tenu du nombre d'actions émises par Mediawan, la Valeur du Bénéficiaire s'établirait à 373,4 millions d'euros.

2.2 Analyse des objectifs de cours des analystes

Mediawan est suivie par les analystes des banques Exane BNP Paribas, Oddo BHF Corporates and Markets et Midcap Partners.

Les dernières notes publiées, toutes postérieures à la publication du rapport financier semestriel au 30 juin 2018 et mises à jour suite l'annonce faite le 15 janvier 2019, relative à l'opération sur la Société, ont fixé des objectifs de cours de bourse entre 15 euros et 17,30 euros par action Mediawan.

La moyenne de ces objectifs de cours s'établit à **16,03 euros** par action. Sur cette base compte tenu du nombre d'actions émises par Mediawan, la Valeur du Bénéficiaire s'établirait à 497.898 milliers d'euros.

¹ 28 septembre 2018 : lendemain de la publication des comptes semestriels 2018
² 15 janvier 2019 : date de l'annonce de l'acquisition de la Société

2.3 Méthode des multiples de transactions comparables

La transaction précédente qui a été jugée la plus comparable pour apprécier le Bénéficiaire est l'acquisition de Groupe AB par Mediawan le 31 mars 2017. En effet, les activités de Groupe AB constituent encore aujourd'hui la majorité du chiffre d'affaires et des résultats consolidé de Mediawan.

Cette transaction s'est réalisée sur la base d'une valeur d'entreprise de 313,7 millions d'euros et un multiple induit de 8,5x l'EBITDA de l'année en cours.

L'application de ce multiple à l'EBITDA 2018 anticipé pour le groupe Mediawan, pro forma des acquisitions réalisées, correspondrait à une valorisation de 225.152 milliers d'euros pour le Bénéficiaire, soit une valorisation de 7,25 euros par action.

3. Méthodes d'évaluation écartées

3.1 Méthode des multiples comparables boursiers

En raison du profil particulier de Mediawan, il n'a pas été possible d'identifier des sociétés cotées susceptibles de constituer une référence pertinente en termes de taille, de portefeuille, de produits et de modèle économique.

3.2 Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

Cette méthode consiste à valoriser un actif ou une entité à partir de la somme des flux futurs de trésorerie générés, actualisés au taux reflétant le niveau de risque de l'actif ou de l'entité en question. Au regard de l'absence d'établissement de plan d'affaires consolidé par Mediawan, cette méthode n'a pas été retenue.

3.3 Capitalisation des dividendes

Cette méthode de valorisation consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisation les flux de trésorerie perçus par l'ensemble des actionnaires. Mediawan n'ayant pas d'historique de distribution de dividendes, cette méthode n'a pas été retenue.

3.4 Valeur de l'actif net comptable

Cette méthode se fonde sur le coût historique des éléments d'actifs et de passifs d'une entité. Elle ne tient pas compte de la valeur réelle des éléments d'actifs et de passifs, ni des perspectives de développement futur. En conséquence, cette méthode n'a pas été retenue.

4. Synthèse des éléments d'appréciation de la valeur des actions de la Société Bénéficiaire émises en rémunération de l'Apport

La valorisation de Mediawan, induite par les négociations menées avec les Apporteurs, a été fixée à 365.505 milliers d'euros, soit une valeur par action de **11,77 euros**, sur une base non diluée.

Cette valorisation est totalement cohérente avec les valorisations obtenues par application des méthodes susvisées, dont la moyenne ressort à **11,77 euros** par action.

Annexe 5.1**Détermination du rapport d'échange**

Le rapport d'échange et la rémunération de l'Apport ont été déterminés d'un commun accord entre les dirigeants de la Société et de la Société Bénéficiaire.

Le rapport d'échange retenu a été calculé sur la base de la valeur réelle de chacune des sociétés participant à l'Opération.

La valeur réelle de chacun de la Société et de la Société Bénéficiaire a été estimée à partir d'une analyse multicritère fondée sur des méthodes de valorisation habituelles et appropriées au vu des caractéristiques du secteur, d'une part et de la Société et de la Société Bénéficiaire d'autre part.

Cette analyse est présentée en **Annexe 3.1(a)** pour la Société et en **Annexe 3.1(b)** pour la Société Bénéficiaire.

Pour la Société Bénéficiaire	
Nombre d'actions émises	31.053.935
Prix par action (en €)	11,77
Pour la Société	
Nombre d'actions émises	1.879.618
Prix par action (en €)	22,54
Nombre d'actions de la Société Bénéficiaire pour 1 action de la Société	
Rapport d'Echange	1,92