

**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE**  
**visant les bons de souscription d'actions émis par la société Publicis Groupe S.A.**  
**(Code ISIN FR0000312928)**  
**Initiée par Publicis Groupe S.A.**



**PUBLICIS GROUPE**  
présentée par

**Morgan Stanley**

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL LTD.

**Durée de l'Offre : du 17 janvier 2006 au 14 février 2006 inclus**

**Prix de l'Offre : 9 EUROS**



**Avis important**

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 06-010 en date du 13 janvier 2006 sur la présente note d'information conformément aux dispositions des articles 231-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Cette note d'information a été établie par la société Publicis Groupe S.A. et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du prix, de la parité ou de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'offre faite aux porteurs de bons de souscription d'actions de Publicis Groupe S.A.

La présente note d'information intègre par référence :

- le document de référence de Publicis Groupe S.A. déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 13 avril 2005 sous le numéro D. 05-0422
- l'actualisation du document de référence déposée par Publicis Groupe S.A. auprès de l'Autorité des marchés financiers le 21 décembre 2005 sous le numéro D.05-0422-A01

Des exemplaires de la présente note d'information et de l'ensemble des documents qu'elle intègre par référence sont disponibles sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-France.org](http://www.amf-France.org)) et sont tenus à la disposition du public sans frais auprès de :

**Morgan Stanley**  
**61, rue de Monceau**  
**75008 Paris**  
**Publicis Groupe S.A.**  
**133, avenue des Champs-Élysées**  
**75008 Paris**

## TABLE DES MATIERES

<b>I. PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES BSA VISES PAR L'OFFRE.....</b>	<b>3</b>
<b>II. PRESENTATION DE L'OPERATION .....</b>	<b>6</b>
<b>2.1 Contexte et conditions générales.....</b>	<b>6</b>
2.1.1 Contexte.....	6
2.1.2 Conditions générales.....	7
<b>2.2 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur .....</b>	<b>8</b>
2.2.1 Motifs de l'Offre.....	8
2.2.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	8
<b>2.3 Accords ayant une incidence sur l'Offre.....</b>	<b>9</b>
<b>2.4 Modalités de l'Offre .....</b>	<b>9</b>
2.4.1 Titres visés par l'Offre .....	9
2.4.2 Modalités de l'Offre .....	9
2.4.3 Durée de l'Offre et Calendrier indicatif de l'Offre.....	10
2.4.4 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....	11
2.4.5 Régime fiscal.....	14
2.4.6 Modalités de financement de l'Offre.....	16
<b>2.5 Avis motivé du conseil de surveillance de Publicis .....</b>	<b>18</b>
<b>2.6 Eléments d'appréciation du prix offert.....</b>	<b>20</b>
<b>2.7 Attestation d'expertise indépendante sur le prix de l'Offre .....</b>	<b>24</b>
2.7.1. Contexte de la mission et diligences effectuées.....	24
2.7.2. Appréciation de la valeur des BSA existants .....	26
2.7.3. Synthèse et conclusion.....	31
<b>2.8 Intérêts des dirigeants et cadres dirigeants de Publicis.....</b>	<b>32</b>
<b>III. PRESENTATION DE LA SOCIETE INITIATRICE DE L'OFFRE .....</b>	<b>32</b>
<b>3.1. Comptes consolidés au 1<sup>er</sup> semestre 2005 .....</b>	<b>32</b>
<b>3.2. Communiqués de presse diffusés depuis le 21 décembre 2005.....</b>	<b>33</b>
<b>3.3. Faits exceptionnels et litiges .....</b>	<b>33</b>
<b>IV. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....</b>	<b>33</b>
<b>4.1 Pour la présentation de l'Offre .....</b>	<b>33</b>
<b>4.2 Pour la présentation de l'Initiateur .....</b>	<b>33</b>
<b>4.3 Lettre de fin de travaux sur la note d'information des commissaires aux comptes.....</b>	<b>33</b>

## I. PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES BSA VISES PAR L'OFFRE

L'offre publique d'achat simplifiée, objet de la présente note d'information (ci-après, l'« Offre »), porte sur la totalité des 27 709 748 bons de souscription d'actions (« BSA ») existants de Publicis Groupe S.A., société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 78 833 492 euros divisé en 197 083 730 actions de 0,40 euro de valeur nominale, dont le siège social est situé 133, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 542 080 601, (ci-après « Publicis » ou l'« Initiateur ») émis dans le cadre de l'acquisition de la société américaine Bcom3 Group, Inc. (ci-après « Bcom3 ») par Publicis.

Les BSA sont régis par le droit français et sont admis aux négociations sur Eurolist d'Euronext Paris S.A (« Euronext »).

Leur description détaillée figure dans la note d'opération visée par la Commission des opérations de bourse le 16 mai 2002 sous le numéro 02-564. Ce document est disponible, sans frais, au siège social de Publicis et sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Sous réserve des ajustements pour maintenir les droits des porteurs de BSA, chaque BSA donnait à son émission le droit de souscrire une action Publicis de 0,40 euro de valeur nominale au prix de 30,5 euros à compter du 24 septembre 2013 jusqu'au 24 septembre 2022 inclus, les BSA non exercés à cette date devenant caducs.

Depuis leur émission, il n'a été procédé à aucun ajustement de la parité d'exercice des BSA du fait d'une opération financière.

Le droit d'exercice des BSA peut intervenir de manière anticipée, préalablement au 24 septembre 2013, dans chacun des cas suivants :

1. le dépôt d'une offre publique portant sur la totalité des titres donnant droit au capital de l'Initiateur dès lors que cette offre publique aurait été déclarée recevable par les autorités de marché compétentes et que l'avis d'ouverture y afférent aurait été publié par les autorités de marché ;
2. le transfert ou le projet de transfert à un tiers d'une partie des actifs ou de l'activité de l'Initiateur représentant au moins un tiers du chiffre d'affaires consolidé de l'Initiateur, tel qu'il ressortirait des derniers comptes consolidés arrêtés par l'Initiateur ;
3. le fait pour toute personne autre que celles composant le groupe de concert de l'Initiateur tel qu'il existait le 24 septembre 2002 (soit Elisabeth Badinter et Dentsu Inc. (ci-après « Dentsu »)), directement ou indirectement, seul ou de

concert, d'acquérir ou d'être présumé acquérir le contrôle (au sens des dispositions de l'article L.233-3 du Code de commerce) exclusif ou conjoint de l'Initiateur ;

4. le prononcé d'un jugement ordonnant la liquidation judiciaire ou la cession totale de l'Initiateur, ou la liquidation amiable ou la dissolution de l'Initiateur, ou son état de cessation des paiements ou l'ouverture à son encontre d'une procédure collective ou de faillite ou la conclusion d'un concordat avec ses créanciers.

A ce jour, Dentsu est le premier détenteur de BSA avec environ 22 % du total des 27 709 748 BSA existants, les autres titulaires étant en très grande majorité d'anciens actionnaires de Bcom3<sup>1</sup> dont les BSA sont inscrits sous la forme nominative pure.

Les BSA sont en outre soumis à certaines restrictions de cession en application, d'une part, du traité de fusion qui en a prévu l'émission et, d'autre part, d'accords conclus entre actionnaires dans le cadre de l'acquisition de Bcom3.

Le traité de fusion conclu le 7 mars 2002 entre Publicis et Bcom3 en exécution duquel l'acquisition de Bcom3 par Publicis a été réalisée (ci-après le « Traité de Fusion ») comporte des restrictions à la cession des BSA qui ont été l'un des éléments de la rémunération des actionnaires de Bcom3. Une description du Traité de Fusion figure dans la note d'opération du 16 mai 2002 susvisée.

Le Traité de Fusion stipule que les anciens actionnaires de Bcom3 ne peuvent céder leurs BSA qu'à compter du 24 mars 2005 par tranche d'un quart tous les six mois, la dernière échéance étant fixée le 24 septembre 2006. Ainsi, à ce jour, la moitié des BSA reçus par les anciens actionnaires de Bcom3, autres que Dentsu, sont incessibles. Le nombre des porteurs concernés s'élève à près de 700, aucun d'entre eux ne détenant plus de 5% des BSA à l'exception de Dentsu. A la connaissance de l'Initiateur, sur le nombre total de BSA devenus librement cessibles, 6% ont été cédés à ce jour. Le Traité de Fusion stipule par ailleurs que les BSA devenus cessibles depuis le 24 mars 2005 sont soumis à un processus de cession organisée, s'articulant autour d'une consultation mensuelle des intentions de cession des titulaires de BSA concernés. Le Traité de Fusion prévoit en outre qu'en cas d'annonce par lesdits anciens actionnaires de leur volonté de céder les BSA qu'ils détiennent, Publicis bénéficiera :

1. en présence d'un « marché public animé » (c'est-à-dire un marché où les intervenants tiers à Publicis ont échangé sur Euronext à une date donnée des BSA pour un montant total au moins égal à 2 millions d'euros sur les 5 jours de bourse consécutifs précédant une telle date), d'un droit de premier refus pour l'acquisition des BSA. Ce droit de premier refus pourra être exercé par Publicis, sur tout ou partie des BSA jusqu'au vingtième jour de chaque processus mensuel de consultation. Publicis pourra acquérir ces BSA sur la base du cours de bourse de clôture de ce même vingtième jour du processus mensuel de consultation, sous

---

<sup>1</sup> Source : EEF, 30 décembre 2005

réserve du prix minimum demandé par chaque actionnaire pour la cession de ses BSA ;

2. en l'absence de « marché public animé », de la possibilité de faire une offre pour l'acquisition des BSA. Cette offre pourra être faite par Publicis à un prix librement déterminé, aux anciens actionnaires de Bcom3, jusqu'au vingtième jour de chaque processus mensuel de consultation. Les titulaires de BSA précités auront jusqu'au 25<sup>ème</sup> jour du processus mensuel de consultation pour accepter l'offre de Publicis. Si un titulaire de BSA n'accepte pas l'offre de Publicis, il pourra vendre ses BSA à partir du 24 de chaque mois (c'est-à-dire environ au 30<sup>ème</sup> jour du processus de consultation), sur une période de 10 à 30 jours suivant que les BSA proposés à la vente atteignent ou non un certain seuil prédéterminé, à condition que cette vente s'effectue dans le respect des conditions susvisées et, dans le cas où le seuil précité n'est pas atteint, à un prix supérieur à celui proposé par Publicis dans son offre.

Toutefois et conformément aux termes du Traité de Fusion, l'incessibilité susvisée n'est pas applicable en cas d'offre publique d'achat ou d'échange sur les BSA. Dès lors, les anciens actionnaires de Bcom3 pourront librement apporter leurs BSA à l'Offre. A l'issue de l'Offre, le processus de cession organisée demeurera applicable à ceux d'entre eux qui n'auraient pas apporté leurs BSA.

Par ailleurs Dentsu est partie à deux accords qui limitent sa liberté de cession des BSA en sa possession. Le premier accord est un pacte d'actionnaires liant Dentsu à Madame Elisabeth Badinter, actionnaire détenant à ce jour, directement et indirectement, 10,18% du capital et 17,17% des droits de vote de l'Initiateur (sans compter les 4,69% des droits de vote détenus par la SEP Dentsu-Badinter dont elle est la gérante), et le second lie Dentsu à Publicis. Ces accords, qui ont fait l'objet d'une publicité par l'AMF dans ses avis 202C0590 du 24 mai 2002, 204C0036 du 9 janvier 2004 et 204C1206 du 11 octobre 2004, prévoient que les BSA détenus par Dentsu sont en principe incessibles jusqu'au 12 juillet 2012. Toutefois et conformément aux termes de ces deux accords, Dentsu est délié de cette interdiction dans le cadre de l'Offre dès lors que le conseil de surveillance et le directoire l'ont approuvée le 2 janvier 2006<sup>2</sup>. L'Offre n'entraîne pas de modification de ces deux accords.

---

<sup>2</sup> Par exception à son obligation d'inaliénabilité, Dentsu peut apporter ses BSA à une offre publique d'achat ou d'échange dès lors que (i) le conseil de surveillance a publiquement recommandée une telle offre en indiquant qu'elle est selon lui conforme à l'intérêt social de Publicis et que le directoire de Publicis n'a pas fait état publiquement de sa recommandation de ne pas apporter à l'offre ou de sa contrariété à l'intérêt social de Publicis, ou que (ii) Mme E. Badinter apporte à cette offre tout ou partie de ses titres Publicis ou, enfin, que (iii) Mme E. Badinter est, seule ou de concert, l'initiatrice de ladite offre.

## II. PRESENTATION DE L'OPERATION

### 2.1 Contexte et conditions générales

#### 2.1.1 Contexte

Depuis l'émission des BSA le 24 septembre 2002, Publicis a envisagé différentes alternatives pour simplifier son bilan et sa structure financière et diminuer l'impact dilutif sur son capital de l'exercice attendu des BSA.

Dans le cadre de ses réunions régulières, le conseil de surveillance de Publicis a discuté, en décembre 2004, de la possibilité d'un rachat par voie d'offre publique sans qu'il soit donné de suite au projet.

Au début du mois de septembre 2005, Publicis s'est rapproché de Dentsu afin de déterminer dans quelle mesure celui-ci était prêt à céder ses BSA dans le cadre d'une éventuelle offre publique. Suivant des discussions courant octobre, Dentsu a fait part de son intérêt sous réserve du prix qui serait proposé. Aucun des organes sociaux des deux sociétés n'a pris d'engagement durant ces discussions.

Le 8 novembre 2005, Publicis s'est adjoint les conseils de Morgan Stanley & Co. Limited (ci-après « Morgan Stanley ») afin notamment d'analyser ce projet d'offre publique d'achat et ses différentes structures de réalisation. L'option d'une offre à prix fixe a été retenue comme le moyen le plus efficace de racheter la totalité des BSA. En raison notamment de son expérience des marchés internationaux et des Etats-Unis (où résident la majorité des porteurs de BSA), Morgan Stanley a ponctuellement conseillé Publicis et a été retenue en qualité de banque présentatrice de l'Offre en France et, aux Etats-Unis, de « dealer-manager ».

Par le passé, Morgan Stanley a conseillé Bcom3 en 2002 dans le cadre de son acquisition par Publicis. Morgan Stanley n'a pas conseillé Dentsu lors de cette opération.

Dans le cadre de la présente Offre, Morgan Stanley estime ne pas avoir de conflit d'intérêt vis-à-vis de Dentsu.

Actuellement, comme le prévoit le Traité de Fusion, Morgan Stanley agit en tant que banque coordinatrice du processus de cession organisée pour les anciens actionnaires de Bcom3<sup>3</sup> de leurs actions, BSA et ORANE décrit au « I » de la présente note.

Le 6 décembre 2005, le conseil de surveillance et le directoire de Publicis ont évoqué le projet de dépôt d'une offre publique d'achat sur les BSA.

---

<sup>3</sup> Dont Mr. Roy Bostock, ancien président du conseil d'administration de Bcom3 et actuellement administrateur non exécutif de Morgan Stanley.

Le 8 décembre 2005, Publicis a mandaté le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés en qualité d'expert indépendant afin de délivrer une attestation sur le prix de l'Offre (voir paragraphe 2.7 ci-après).

Le 2 janvier 2006, le directoire de Publicis s'est réuni en présence de membres de la direction générale et financière de la société. A son issue, le directoire de Publicis a décidé d'offrir de racheter les BSA à l'ensemble des porteurs et de soumettre le projet d'Offre au conseil de surveillance convoqué l'après-midi du même jour.

L'avis motivé rendu par le conseil de surveillance de Publicis le 2 janvier 2006 est présenté au paragraphe 2.5 ci-après. Participaient à cette réunion le président du directoire de Publicis, des membres de la direction générale et financière de la société ainsi que des représentants du cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés et de Morgan Stanley. Ces derniers ont présenté au conseil de surveillance différents modèles et méthodes d'évaluation. Les termes de l'attestation d'expertise indépendante présentée au conseil par M. Jean-Charles de Lasteyrie du cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés figurent au paragraphe 2.7 ci-après. Par ailleurs, le conseil de surveillance de Publicis a pris acte de la signature par Dentsu d'un engagement ferme d'apporter ses BSA à l'Offre. Madame Badinter ne détient pas de BSA, les représentants de Dentsu n'ont pas participé à cette réunion et l'avis de Madame Badinter lors de cette réunion n'a donc pas été affecté d'un conflit d'intérêt du fait de l'accord conclu avec Dentsu et mentionné ci-dessus.

Conformément aux résolutions adoptées par le directoire et par le conseil de surveillance de Publicis le 2 janvier 2005, le président du directoire de l'Initiateur a décidé ce même jour de proposer de racheter les BSA à leurs détenteurs aux conditions décrites dans la présente note d'information.

#### 2.1.2 Conditions générales

Publicis offre aux porteurs de BSA de leurs racheter lesdits BSA dans les conditions décrites dans la présente note d'information.

Les actions de Publicis sont cotées sur le marché Eurolist d'Euronext et au *New York Stock Exchange* sous forme d'*American Depository Shares*.

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'autorité des marchés financiers (l'« AMF»), sous réserve de certaines modalités particulières pour tenir compte des exigences propres à la réglementation américaine décrites ci-après.

Conformément à la réglementation boursière applicable aux Etats-Unis d'Amérique et compte tenu du grand nombre de porteurs de BSA résidant aux Etats-Unis (plus de 60%, détenant au total plus de 56% des BSA), l'Offre est également soumise aux dispositions applicables du droit américain. A ce titre, elle donnera lieu au dépôt auprès de la *Securities and Exchange Commission* (« SEC ») d'un document d'information intitulé *Schedule TO* (ci-après le « Document d'Information »).

Américain ») distinct de la présente note d'information et accessible sur le site Internet de la SEC (www.sec.gov) et sera centralisée dans les conditions décrites par le paragraphe 2.4.2 ci-après.

## **2.2 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur**

### **2.2.1 Motifs de l'Offre**

L'Offre s'inscrit dans le cadre de la stratégie financière globale du Groupe qui se décline en quatre grands volets : (i) désendettement, (ii) maintien d'un bon niveau de liquidité financière et d'échéances longues de remboursement, (iii) désengagement des instruments financiers complexes qui avaient rendu possible le financement des grandes transformations du Groupe, et (iv) réduction progressive de la dilution potentielle associée aux instruments donnant accès au capital. L'Offre s'inscrit dans ce cadre du fait de l'annulation des BSA rachetés (par application de l'article L.225-149-2 du Code de commerce les BSA apportés seront automatiquement annulés) et de la diminution de la dilution potentielle induite par ces BSA s'ils étaient exercés (sur la base du nombre d'actions de Publicis après neutralisation des actions propres, la dilution du capital de Publicis en cas d'exercice de la totalité des BSA s'élèverait à 15%). Par ailleurs, l'Offre permet aux détenteurs de BSA de les céder avant l'expiration des procédures de cession organisée et des périodes contractuelles d'incessibilité décrites au « I » de la présente note, sans les inconvénients de la faible liquidité actuellement constatée sur le marché des BSA cessibles. Mis à part les BSA détenus par Dentsu, la moitié des BSA émis lors du rapprochement avec Bcom3 demeure soumise à des restrictions de cession. Elles expireront pour un quart des BSA le 24 mars 2006 et pour le solde le 24 septembre 2006. Les BSA dont la cession n'est plus soumise à ces restrictions restent soumis aux procédures de cession organisée jusqu'au 24 mars 2007.

### **2.2.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

Il n'est pas envisagé d'apporter de modification aux stipulations statutaires relatives à l'objet social ou aux modalités de direction de l'Initiateur à la suite de l'Offre. Aucun changement en matière d'emploi ou de politique de distribution de dividendes dans la limite des sommes distribuables n'est attendu du fait de l'Offre.

Dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre de détenteurs de BSA résidant aux Etats-Unis d'Amérique serait inférieur à 300, Publicis disposera en vertu de la réglementation américaine de la faculté de mettre fin à l'enregistrement des BSA auprès de la SEC (procédure dite de « *termination of registration* »). Dans un souci de simplification de ses obligations réglementaires et sans préjudice des autres titres de Publicis soumis à la réglementation de la SEC, Publicis a l'intention d'utiliser cette faculté. Cette procédure serait sans incidence sur l'application des règles de négociation d'Euronext et des dispositions légales et réglementaires françaises actuellement applicables à Publicis comme aux BSA.



## **2.3 Accords ayant une incidence sur l'Offre**

En vertu d'un engagement en date du 2 janvier 2006, Dentsu est irrévocablement convenu d'apporter la totalité de ses BSA à l'Offre. L'ensemble des BSA faisant l'objet de cet engagement d'apport représente au total environ 22% des BSA existants.

## **2.4 Modalités de l'Offre**

### 2.4.1 Titres visés par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des BSA existants, soit 27 709 748 BSA. Leurs principales caractéristiques sont décrites dans la partie « I » de la présente note.

### 2.4.2 Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF le 3 janvier 2006 sous la référence n° 206C0008. Conformément aux dispositions de l'article 231-17 du Règlement général de l'AMF, un communiqué reprenant les principaux éléments du projet d'Offre a été publié par Publicis le 4 janvier 2006 dans le journal *Les Echos* et est disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-France.org](http://www.amf-France.org)).

L'AMF a examiné ce projet d'Offre et a publié le 13 janvier 2006 un avis de recevabilité sous la référence n° 206C0093.

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

En application des dispositions de l'article 231-14 du règlement général de l'AMF, Morgan Stanley & Co. International Limited, établissement présentateur de l'Offre (l'« Etablissement Présentateur »), agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir au prix de 9 euros, par l'intermédiaire d'Euronext, agent centralisateur, toutes quantités de bons de souscription d'actions Publicis sans aucune limitation qui seront apportés à l'Offre pendant une période de 21 séances de bourse, soit du 17 janvier jusqu'au 14 février 2006 à 18 heures.

L'instruction de vente donnée par les porteurs de BSA inscrits au nominatif (environ 99% du total) au teneur du compte titres nominatifs (EEF-Euro Emetteurs Finance dont la raison sociale est en cours de modification pour devenir *CACEIS Corporate Trust*) emportera la conversion de ces BSA sous la forme au porteur à la clôture de l'Offre. Les BSA apportés à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

Les porteurs dont les BSA ne sont pas inscrits au nominatif et qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre au prestataire de services d'investissement habilité, dépositaire de leurs titres, un ordre

de vente au plus tard à la date de clôture de l'Offre soit le 14 février 2006, à 18 heures.

Il est précisé que l'opération sera centralisée par Euronext. En effet, la réglementation boursière américaine interdit à Publicis de réaliser l'Offre par achat des BSA sur le marché : elle prévoit que les titres objet d'une offre publique d'achat doivent être acquis concomitamment par son initiateur en une seule opération réalisée après la clôture et interdit l'acquisition de titres par celui-ci durant la période d'offre. .

Les frais d'apport et des BSA resteront à la charge des vendeurs et de l'acheteur, chacun pour ce qui le concerne, l'Initiateur ne prenant la charge ni de l'impôt de bourse incombant aux vendeurs ni les frais de courtage majorés de la TVA.

La date de paiement sera spécifiée dans l'avis de résultat publié par Euronext.

#### 2.4.3 Durée de l'Offre et Calendrier indicatif de l'Offre

L'Offre est ouverte en France pendant une période de 21 séances de bourse, soit du 17 janvier 2006 au 14 février 2006 à 18 heures. L'Offre étant également soumise aux dispositions applicables du droit américain comme indiqué au paragraphe 2.1.2 ci-dessus, dans certaines circonstances Publicis pourrait être contraint d'en étendre la durée si la survenance d'un événement ou la révélation d'une information rendait nécessaire la modification par voie d'avenant du Document d'Information Américain avant la clôture de l'Offre. Dans ce cas, la réglementation américaine prévoit que les porteurs de titres visés par l'offre publique doivent, en général, disposer de cinq (5) jours de bourse à compter de cette modification pour présenter leurs titres et que la société initiatrice doit rendre public le nombre de titres ayant fait l'objet d'un ordre de vente à sa connaissance.

L'AMF publiera le 16 janvier 2006, l'avis d'ouverture de l'Offre, et Euronext publiera à la même date un avis de calendrier et conditions de l'Offre. Un résumé de la note d'information sera publié dans le journal *Les Echos* le 16 janvier 2006.

Les principales étapes du calendrier de l'Offre sont décrites ci-après.

<b>3 janvier</b>	Dépôt du projet d'Offre à l'AMF Publication d'un avis de dépôt par l'AMF décrivant les principales dispositions du projet d'Offre Publication par l'Initiateur d'un communiqué de presse relatif au dépôt de l'Offre
<b>4 janvier</b>	Dépôt auprès de la SEC de la traduction anglaise du communiqué de presse relatif au dépôt de l'Offre Dépôt auprès de la SEC de l'engagement d'apport de Dentsu et mise à jour du formulaire 13D par Dentsu
<b>13 janvier</b>	Recevabilité de l'Offre et publication de l'avis de recevabilité par l'AMF

<b>13 janvier</b>	Visa de l'AMF sur la note d'information
<b>16 janvier</b>	Mise à disposition de la note d'information visée sur le site Internet de l'AMF et publication dans un quotidien d'information financière de diffusion nationale  Publication de l'avis d'ouverture de l'Offre par l'AMF  Publication des modalités et du calendrier de l'Offre par Euronext.
<b>17 janvier</b>	Dépôt auprès de la SEC du Document d'Information Américain  Ouverture de l'Offre en France et aux Etats-Unis
<b>14 février</b>	Clôture de l'Offre en France et aux Etats-Unis
<b>21 février</b>	Date estimée de publication de l'avis de résultat de l'Offre et de publication par Euronext des conditions de règlement-livraison  Dépôt auprès de la SEC de l'avenant au Document d'Information Américain transcrivant le résultat de l'Offre
<b>24 février</b>	Date estimée de règlement-livraison

La date de paiement sera spécifiée dans l'avis de règlement-livraison publié par Euronext.

La réglementation américaine prévoit que les porteurs de BSA bénéficieront d'un droit de révoquer leur ordre de vente dans le cas où l'Initiateur n'aurait pas accepté les BSA apportés en échange du paiement du prix dans un délai de 40 jours ouvrés aux Etats-Unis révolus à compter de l'ouverture de l'Offre. Cette spécificité n'affecte pas l'obligation irrévocable de l'Initiateur (garantie par l'Etablissement présentateur) d'acquiescer les BSA. Cependant, par application du principe d'égalité d'information et de traitement, ce droit bénéficiera, le cas échéant, à l'ensemble des porteurs de BSA sur demande écrite formée auprès de EEF ou du prestataire de services d'investissement habilité dépositaire de leurs titres. Compte tenu du calendrier prévisible de l'Offre, cette faculté ne devrait pas être utilisable.

#### 2.4.4 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

La distribution de la présente note d'information et des autres documents diffusés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, la réalisation de l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. En conséquence, les personnes en possession de la présente note d'information et plus généralement les porteurs de BSA sont invités à se renseigner auprès de leur conseil sur les restrictions locales qui leur seraient éventuellement applicables et à s'y conformer. La présente note d'information ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation serait illégale. Publicis décline toute

responsabilité en cas de violation par toute personne des règles locales qui lui sont applicables.

### **Argentine**

Ce document est adressé personnellement aux porteurs de BSA et ne constitue pas, selon les lois argentines applicables, à l'égard de ces porteurs ou à l'égard de toute autre personne ou plus généralement du public argentin, une proposition d'accepter l'Offre. Ni l'*Argentine Securities Commission* ni aucune autre autorité de régulation argentine n'a vérifié l'exactitude du présent document ou approuvé ou rejeté l'enregistrement de l'Offre. La diffusion de ce document par les porteurs de BSA à toute personne autre que leurs conseils, est interdite.

### **Brésil**

Les BSA n'ont pas été et ne seront pas enregistrés par la Commission des valeurs mobilières brésilienne (*Comissao de Valores Mobiliarios*). En conséquence, ils ne pourront pas être l'objet d'une offre publique au Brésil, tel que ce terme est défini par la législation brésilienne.

### **Chili**

L'Offre ne relève et ne relèvera pas du droit chilien (*Ley No. 18,045 « Ley de Mercado de Valores »*) et n'a pas été, et ne sera pas, enregistrée au Chili par l'autorité compétente (*Superintendencia de Valores y Seguros « SVS »*). Ni Publicis, ni aucune autre personne n'est tenue ni n'a l'intention de faire enregistrer l'Offre par le SVS. Cette Offre est faite au Chili uniquement aux porteurs des BSA, sous forme d'une offre privée.

### **Chine**

L'information contenue dans la présente note d'information ne constitue pas un appel public à l'épargne en République Populaire de Chine (qui, à cet effet, n'inclut pas les Régions Administratives Spéciales de Hong-Kong et Macao) (la « RPC »). La présente note d'information et son contenu n'ont été approuvés par aucune autorité gouvernementale en RPC. Il est de la responsabilité des investisseurs en RPC d'obtenir des autorités gouvernementales toutes les autorisations et licences réglementaires requises, notamment, le cas échéant, celles qui sont à demander à l'Administration d'Etat du Commerce Extérieur ou de la Commission de Régulation Boursière de Chine. Les investisseurs en RPC sont également tenus de respecter la réglementation de la RPC, notamment, celles applicables au commerce extérieur et/ou la réglementation des investissements étrangers.

## **Colombie**

Ce document ne constitue pas, et ne doit pas être utilisé pour les besoins ou en relation avec, une offre publique en Colombie telle que ce terme est défini par la législation de la République de Colombie. Ce document n'est valable en Colombie que dans la limite autorisée par le droit colombien. Les BSA n'ont pas été enregistrés en République de Colombie et ne peuvent faire l'objet d'une offre sur ce territoire que dans la limite autorisée par la loi applicable.

## **Emirats Arabes Unis**

L'information contenue dans la présente note ne constitue pas un appel public à l'épargne dans les Emirats Arabes Unis au sens de la *Commercial Companies Law (Federal Law No. 8 of 1984)* ou de toute autre disposition. De plus, l'information contenue dans la présente note n'est pas destinée à conduire à la conclusion d'un contrat de quelque nature que ce soit sur le territoire des Emirats Arabes Unis. La présente note ne saurait être reproduite ou communiquée, directement ou indirectement, à toute autre personne résidant aux Emirats Arabes Unis autre que les porteurs de BSA.

## **Hong-Kong**

Le contenu de la présente note n'a été revu par aucune autorité de régulation de Hong-Kong. En conséquence, la présente note ne doit pas être diffusée ou distribuée à Hong-Kong à d'autres personnes que les porteurs actuels de BSA. Sauf dans les cas prévues par le droit boursier de Hong-Kong, personne n'a diffusé, n'a l'intention de diffuser, ni ne diffusera, sur le territoire de Hong-Kong ou ailleurs, le présent document ou tout autre publicité, invitation ou document relatifs aux BSA, à l'attention du public de Hong-Kong, et ne facilitera pas l'accès ou la lecture de tels documents par le public de Hong-Kong.

*Important* : Le contenu de ce document n'a pas été revu par aucune autorité gouvernementale de Hong-Kong. Il est conseillé aux porteurs de faire preuve de prudence en ce qui concerne l'Offre présentée par la présente note et, le cas échéant, de solliciter un conseil professionnel indépendant.

## **République de Corée**

Aucune offre d'achat en numéraire des BSA ne peut être faite, directement ou indirectement, en République de Corée ou à tout résident de République de Corée si ce n'est conformément aux lois et réglementations applicables en République de Corée.

## **Royaume-Uni**

Ce document et tous autres documents relatifs à l'Offre sont tous des «communications» pour les besoins de la section 21(1) du *UK Financial Services and Market Act 2000* et bénéficient d'une exemption des restrictions applicables au

démarchage (« *financial promotion* ») conformément aux articles 19 et 43 du *UK Financial Services and Market Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (tels que modifiés) (l' « *Order* »). Le présent document et tous autres documents relatifs à l'Offre sont, par conséquent, uniquement adressés aux personnes tombant dans le champ d'application de ces articles de l'*Order* et à toutes autres personnes à qui ils pourraient être légalement communiqués (à qui il est fait référence dans ce paragraphe en tant que « personnes concernées »). Toute activité d'investissement mentionnée dans le présent document ou dans tous autres documents relatifs à l'Offre est uniquement à la disposition de personnes concernées et ne sera engagée qu'avec des personnes concernées.

### **Suisse**

La réglementation suisse des offres publiques d'acquisition contenue dans les articles 22 et suivants de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières ne sont pas applicables à l'Offre. Par conséquent l'Offre n'a pas été soumise à, ou approuvée par, un organe de régulation suisse quel qu'il soit.

### **Turquie**

L'Offre n'a pas été et ne sera pas enregistrée par la *Turkish CMB* et en conséquence ne saurait être proposée en Turquie.

Il n'y a toutefois pas de restrictions à la participation à l'Offre des porteurs des BSA résidant en Turquie à condition :

- que le transfert des BSA soit effectué en dehors de la Turquie ; et
- que le prix de vente soit payé en numéraire par le biais de banques ou autres institutions financières spécialisées (« **Banques Islamiques** ») en Turquie.

#### **2.4.5 Régime fiscal**

Les dispositions suivantes décrivent, en l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable en France aux personnes physiques et morales porteuses de BSA qui apporteront leurs BSA à l'Offre.

L'attention des titulaires de BSA est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence sous réserve, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale éventuellement signée entre la France et leur Etat de résidence.

## **Personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France détenant des BSA dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel**

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession de BSA sont imposables, dès le 1er euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 27 % si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières (hors cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un PEA) excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15.000 euros.

Le taux d'imposition de 27% se décompose comme suit :

- 16% au titre de l'impôt sur le revenu (article 200 A 2 du Code Général des Impôts),
- 8,2% au titre de la Contribution Sociale Généralisée (articles 1600-0 C et 1600-0 E du Code Général des Impôts),
- 0,5% au titre de la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale (articles 1600-0 G et 1600-0 L du Code Général des Impôts) ;
- 2% au titre du prélèvement social (article 1600-0 F bis du Code Général des Impôts) ;
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social (article 11-2° de la loi n° 2004-626 du 30 juin 2004).

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values ne sont imposables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (pour les pertes subies à compter du 1er janvier 2002), à condition que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value (15.000 euros à compter du 1er janvier 2003) soit dépassé au titre de l'année considérée.

### Cas des BSA détenus dans le cadre d'un PEA

Les BSA émis par des sociétés françaises peuvent être acquis dans le cadre d'un PEA, institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA -si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA- ou lors d'un retrait partiel s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan (ce gain reste toutefois soumis à la contribution sociale généralisée, au prélèvement social, à la contribution au remboursement de la dette sociale et à la contribution additionnelle au prélèvement social).

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre.

### **Personnes morales résidentes en France assujetties à l'impôt sur les sociétés titulaires de BSA**

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des BSA sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de 33,83 % (correspondant au taux de l'impôt sur les sociétés de 33,33 % augmenté de la contribution additionnelle de 1,5 % pour les exercices clos ou la période d'imposition arrêtée en 2005<sup>4</sup>), majoré de la contribution sociale sur les bénéficiaires qui s'applique, au taux actuel de 3,3 %, au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Sont toutefois exonérées de la contribution de 3,3 % les sociétés réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 7.630.000 euros par période de douze mois et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant toute la durée de l'exercice pour 75 % au moins par des personnes physiques (ou par une société répondant aux mêmes conditions et dont le capital est détenu, à hauteur de 75 % au moins, par des personnes physiques).

Les BSA n'ayant pas la nature de titres de participation, les plus-values réalisées et les moins-values subies lors de leur cession sont exclues du régime des plus-values à long terme prévu par l'article 219 I a ter du CGI.

### **Non-résidents fiscaux français ne détenant pas les BSA par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe d'affaires en France**

Les BSA n'ayant pas la nature de droits sociaux, ils sont soumis aux dispositions de l'article 244 bis C du CGI. Les plus-values réalisées par des non résidents fiscaux français à l'occasion de la cession de leur BSA ne sont pas soumises à l'impôt en France.

### **Personnes soumises à un régime d'imposition différent**

Les personnes autres que celles visées ci-dessus et répondant à l'Offre devront s'informer de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

#### **2.4.6 Modalités de financement de l'Offre**

Le coût de l'acquisition de 100% des BSA couverts par l'Offre s'élèverait à un montant maximal de 251,7 millions d'euros (frais inclus).

Le montant global de tous frais, coûts et dépenses exposés par l'Initiateur dans le

---

<sup>4</sup> La contribution additionnelle de 1,5 % est abrogée pour les exercices clos ou la période d'imposition arrêtée à compter du 1er janvier 2006 (article 25. III de la loi n°2004-1484 du 30 décembre 2004).



cadre de l'Offre (y compris les honoraires et frais de ses conseillers financiers, conseils juridiques, commissaires aux comptes et autres consultants, ainsi que les honoraires relatifs aux relations publiques, à la communication et aux frais de courtage) aux Etats-Unis et en France est estimé à environ 2.266.000 euros se répartissant comme suit :

Honoraires d'avocats	546.000 €
Honoraires du teneur de compte titres (EEF)	20.000 €
Frais d'impression et de publipostage	14.000 €
Euronext	15.000 €
Honoraires de la banque présentatrice	1.300.000 € (dont 650.000 € liés au succès de l'Offre)
Honoraires de l'expert indépendant	60.000 €
Honoraires de l'agence de communication investisseurs	11.000 €
Honoraires comptables	250.000 €
Divers	<u>environ 50.000 €</u>
Total	2.266.000 €

Le financement de l'Offre sera assuré par l'Initiateur sur ses ressources propres.

L'impact de l'Offre sur les résultats comptables et financiers de l'Initiateur est indiqué dans le tableau ci-dessous.

	<b>Publicis Groupe S.A.</b> (euros par action)
<b>Capitaux propres au 30 juin 2005 (montant par action)</b>	
- Avant l'Offre	<b>10,38</b>
- Après l'Offre	<b>9,00</b>
<b>Impact sur le bénéfice net par action au 30 juin 2005</b>	
- Avant l'Offre	<b>0,62</b>
- Après l'Offre <sup>(1)</sup>	<b>0,61</b>

<b>Impact sur le bénéfice net par action dilué au 30 juin 2005</b>	
- Avant l'Offre	<b>0,61</b>
- Après l'Offre	<b>0,60</b>

Le calcul a été effectué en tenant compte du coût du financement de l'opération et en prenant pour hypothèses que (i) 100% des BSA seront apportés à l'Offre ; (ii) total capitaux propres, part du groupe au 30 juin 2005 : 1 894 millions d'euros ; (iii) impact sur les capitaux du rachat des BSA (incluant 2,3 millions de frais liés à l'opération) : 251,7 millions d'euros ; (iv) nombre d'actions après neutralisation des actions propres : 182 390 932.

## **2.5 Avis motivé du conseil de surveillance de Publicis**

a) Le conseil de surveillance de Publicis s'est réuni au siège social le 2 janvier 2006 sur convocation et sous la présidence de Mme Elisabeth Badinter, président du conseil de surveillance, à l'effet, entre autres, de donner un avis sur l'intérêt de l'Offre et sur les conséquences de celle-ci pour l'Initiateur, ses actionnaires et ses salariés. Tous les membres du conseil de surveillance ont assisté à cette réunion exception faite de six membres, dont MM. Yutaka Narita et Tateo Matakai (représentants de Dentsu), absents et excusés.

Le président a mis à la disposition du conseil de surveillance préalablement à la réunion un projet de note d'information décrivant les caractéristiques de l'Offre envisagée.

Le conseil de surveillance a tout d'abord noté que les principales modalités de l'Offre étaient les suivantes :

- l'Offre consisterait en une offre publique d'achat simplifiée sur l'intégralité des BSA ; et
- le prix offert serait de 9 euros par BSA.

S'agissant des motifs de l'Offre, le conseil de surveillance a en particulier relevé que :

- l'Offre ouvrirait aux détenteurs de BSA l'opportunité de les céder avant l'expiration des procédures de cession organisée et des périodes contractuelles d'incessibilité, alors que le marché des BSA actuellement échangés sur Euronext se caractérise par sa faible liquidité ;
- le rachat des BSA entre dans le cadre de la stratégie financière globale du groupe notamment en simplifiant la structure de bilan de Publicis et il facilitera l'estimation par les tiers de la valeur par action de Publicis en réduisant l'impact des BSA existants.

Enfin, le conseil de surveillance a examiné les éléments d'appréciation du prix de l'Offre et les modèles d'évaluation qui les sous-tendent.

M. Jean-Charles de Lasteyrie du cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés, agissant en qualité d'expert indépendant, a présenté au conseil de surveillance ses conclusions sur le caractère équitable du prix offert aux porteurs de BSA. L'attestation d'expertise indépendante rendue par le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés est reproduite intégralement au paragraphe 2.7 de la présente note d'information.

Sur la base des éléments susvisés, le conseil de surveillance a estimé, à l'unanimité de ses membres présents ou représentés que le projet d'Offre était conforme aux intérêts de Publicis et de ses actionnaires et a constaté qu'aucun impact n'est attendu en matière d'emploi du fait de cette opération.

En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour les titulaires de BSA, le conseil de surveillance a, à l'unanimité de ses membres présents ou représentés, jugé satisfaisantes les conditions de rachat offertes par Publicis et en conséquence, recommandé aux titulaires de BSA d'apporter leurs titres à l'Offre.

Le conseil de surveillance a été informé que Dentsu s'était irrévocablement engagé à apporter à l'Offre l'intégralité des BSA qu'il détient.

Sous réserve des précisions figurant au paragraphe 2.8 ci-dessous, aucun des membres du conseil de surveillance n'est titulaire de BSA.

b) Le conseil de surveillance de Publicis a formulé la recommandation figurant au paragraphe a) ci-dessus sur la base des éléments suivants :

- (i) Dans les conditions actuelles du marché (dernier cours coté au 30 décembre 2005 de l'action sur le marché Euronext à 29,40€ volatilité inférieure à 15% (entre 11,27% sur 30 jours et 14,56% sur 100 jours arrêtés au 30 décembre 2005), taux sans risque de 3,7%, rendement attendu de l'action à 1,37%) et en utilisant le modèle Black et Scholes pour le calcul de la valeur théorique d'un BSA au 30 décembre 2005, le prix de 9 euros offre une prime raisonnable pour inciter les porteurs de BSA à céder leurs titres.

Le modèle de Black et Scholes est l'un des modèles mis au point pour évaluer le prix des bons de souscription d'actions, options et autres titres assimilés aux actions à partir d'hypothèses portant notamment sur la volatilité, les taux d'intérêt et le rendement des actions. L'évaluation résultant de ce modèle dépend donc des appréciations ou approximations retenues pour ces événements futurs. Cependant, le modèle de Black et Scholes, comme d'autres modèles similaires, vise à évaluer notamment le prix des bons de souscription d'actions, options et d'autres titres donnant accès au capital qui sont à la fois librement cessibles et détenus par une institution financière ou une entité analogue capable de procéder à des opérations de couverture. En raison de la liquidité limitée des BSA et des caractéristiques de leurs porteurs, il n'est pas garanti que les BSA aient l'une ou l'autre de ces caractéristiques.

- (ii) le fait que Publicis a reçu l'attestation d'expertise indépendante sur le prix de l'Offre rendue le 2 janvier 2006 par le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés (voir paragraphe 2.7 ci-après).
- (iii) L'opération, si elle se réalise, entraînera une réduction du nombre d'actions ordinaires de Publicis qui seront émises lors de l'exercice à maturité ou anticipé des BSA.
- (iv) La présente Offre est structurée comme une offre publique d'achat simplifiée visant tous les BSA au prix de 9 euros par BSA en numéraire.
- (v) Le fait que Publicis ait procédé aux rachats de 173 411 BSA le 3 juin 2005 au prix unitaire de 5 euros, de 52 474 BSA le 5 juillet 2005 au prix unitaire de 5,10 euros et de 189 053 BSA le 30 septembre 2005 au prix unitaire de 7 euros.
- (vi) L'achat des BSA au 1<sup>er</sup> trimestre 2006 s'inscrit dans le cadre de la stratégie financière globale de Publicis.
- (vii) La présente Offre laisse aux porteurs des BSA le choix de céder ou conserver leurs titres.
- (viii) Les échanges des BSA sont actuellement restreints, leur liquidité, leur prix et leurs volumes d'échanges sont vraisemblablement appelés à demeurer relativement bas après la levée des restrictions de négociation.
- (ix) La présente Offre crée une opportunité de liquidité pour les porteurs de BSA à un moment où leur négociation est soumise soit à des restrictions de cession soit à un processus de cession organisée.

## **2.6 Eléments d'appréciation du prix offert**

Les méthodes d'évaluation retenues par l'Initiateur assisté de la Banque Présentatrice dans le cadre de l'analyse multicritère présentées ci-après sont :

- l'historique du cours de bourse des BSA ;
- la valeur théorique des BSA en utilisant le modèle Black et Scholes.

### **a) Historique du cours des BSA**

#### ***Sur Euronext***

Les BSA sont échangés sur le marché d'Euronext depuis le 1<sup>er</sup> avril 2005, à la suite de l'expiration effective de l'interdiction de cession d'une première tranche représentant un quart du total des BSA le 24 mars 2005. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du cours depuis le début de ces négociations.

	Prix de l'action Publicis (€)	Prix d'un BSA (€)	Volume moyen quotidien de BSA échangés	Prime / (Décote) induite par le prix de l'Offre
Cours le 30 décembre 2005	29,40 €	9,69 €	4 704	(7,1)%
Moyenne* 1 semaine	29,57 €	9,79 €	1 706	(8,1)%
Moyenne* 1 mois	29,34 €	9,98 €	868	(9,8)%
Moyenne* 3 mois	27,85 €	9,04 €	510	(0,4)%
Moyenne* 6 mois	27,13 €	8,02 €	417	12,2%
Moyenne* depuis le 1 <sup>er</sup> avril 2005	26,00 €	6,55 €	502	37,4%
Plus haut depuis le 1 <sup>er</sup> avril 2005	29,66 €	10,51 €	21 717**	(14,4)%
Plus bas depuis le 1 <sup>er</sup> avril 2005	21,78 €	4,30 €	0**	109,3%

\*Prix de l'action et du BSA calculés sur la base des moyennes des cours de clôtures journaliers pondérées par les volumes. Les volumes moyens quotidiens pour les BSA incluent les jours où les volumes effectivement constatés sur Euronext ont été nuls. (Source : Euronext). \*\* Volumes maximum et minimum constatés sur une journée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2005.

Il doit être noté que les volumes d'échange sont demeurés extrêmement réduits.

### **Transactions hors marché**

Dans le cadre du processus de cession organisée des BSA effectué conformément au Traité de Fusion, certaines transactions ont été conclues hors marché (et n'ont donc pas été reportées sur Euronext) et portées à la connaissance de Publicis. Le tableau ci-dessous récapitule ces transactions :

Date de la transaction	Prix de l'action Publicis (€)*	Prix d'un BSA (€)	BSA échangés lors de la transaction	Prime / (Décote) induite par le prix de l'Offre
1er juillet 2005	24,95 €	5,10 €	40 000	76,5%
28 octobre 2005	27,17 €	8,00 €	99 209	12,5%
2 décembre 2005	28,87 €	7,50 €	86 401	20,0%

\* A la clôture sur le marché Eurolist d'Euronext le jour de la transaction (Source : Euronext).

## b) Valeur théorique des BSA

La valeur théorique des BSA peut se calculer en utilisant le modèle Black et Scholes (les méthodes de valorisation binomiales telle que la méthode de Cox, Ross, Rubinstein donnent des résultats très proches des résultats obtenus par l'utilisation de cette méthode ses dérivés).

- Les calculs présentés ci-dessous reposent sur les hypothèses suivantes :
  - Cours de l'action ordinaire au 30 décembre 2005 à la clôture sur le marché Eurolist d'Euronext : 29,40€
  - Dividende payé au 5 juillet 2005 : 0,30€ par action Publicis (taux de rendement implicite : 1,02%). Pour ce calcul, le dividende est défini comme tout dividende ou distribution, en numéraire ou en titres, versé au cours des 12 derniers mois. Le taux de rendement implicite est calculé en divisant ce dividende par le cours actuel de l'action ordinaire Publicis au 30 décembre 2005 à la clôture sur le marché Eurolist d'Euronext.
  - Taux sans risque au 30 décembre 2005 : 3,654%. Pour ce calcul, le taux sans risque représente le taux de swap Euro avec une maturité supposée au 24 septembre 2022 et fondé sur la courbe des taux swaps (courbe I53 tel que figurant sur Bloomberg, avec interpolation linéaire entre les points les plus proches du 24 septembre 2022).
  - Taux de prêt-emprunt de titres : 0,40%. Pour ce calcul, le taux de prêt-emprunt de titres représente la marge annuelle au dessus de l'Euribor acquittée à l'actionnaire prêteur de titres Publicis au cours d'une transaction de prêt-emprunt de titres Publicis.
  - Volatilité des actions sous-jacentes : fourchette indiquée ci-dessous.
  - Prix d'exercice des BSA : 30,50€
  - Maturité des BSA : 24 septembre 2022.
- En fonction de la volatilité retenue, l'utilisation du modèle de Black et Scholes conduit aux valeurs théoriques suivantes pour les BSA :

Volatilité	Valeur théorique d'un BSA(€)	Prime / (Décote) induite par le prix de l'Offre
15,0%	8,80 €	2,3%
17,5%	9,53 €	(5,6)%
20,0%	10,29 €	(12,5)%
22,5%	11,05 €	(18,6)%

- Pour information, l'historique de volatilité des actions ordinaires Publicis au 30 décembre 2005 est le suivant :

	Période de référence*				
	10 jours	30 jours	50 jours	100 jours	250 jours
Volatilité historique	9,76%	11,27%	11,87%	14,56%	18,64%

\* Période finissant le 30 décembre 2005

- Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la valeur théorique des BSA au cours de l'action ordinaire Publicis en fonction des différents niveaux de volatilité :

Valeur théorique d'un BSA - Prime / (Décote) induite par le prix de l'Offre							
Volatilité	Prix de l'action ordinaire Publicis						
	22 €	24 €	26 €	28 €	30 €	32 €	34 €
15,0%	3,90 € 130,8%	5,08 € 77,2%	6,38 € 41,1%	7,77 € 15,8%	9,24 € (2,6)%	10,78€ (16,5)%	12,38€ (27,3)%
17,5%	4,58 € 96,5%	5,80 € 55,2%	7,11 € 26,6%	8,51 € 5,8%	9,98 € (9,8)%	11,50€ (21,7)%	13,08€ (31,2)%
20,0%	5,26 € 71,1%	6,51 € 38,2%	7,85 € 14,6%	9,26 € (2,8)%	10,74 € (16,2)%	12,26€ (26,6)%	13,83€ (34,9)%
22,5%	5,94 € 51,5%	7,23 € 24,5%	8,59 € 4,8%	10,02 € (10,2)%	11,50 € (21,7)%	13,03€ (30,9)%	14,60€ (38,4)%

- Les données relatives au cours de l'action ordinaire de Publicis depuis le 1<sup>er</sup> avril 2005 sont fournies dans le tableau relatif à l'historique du cours des BSA ci-dessus.
- Pour information, sur la base du cours de l'action au 30 décembre 2005, la volatilité induite du prix de l'Offre s'élève à 16%.
- Le 3 juin, le 5 juillet et le 30 septembre 2005, l'Initiateur a acquis un total de 414 938 BSA\*:

Date	Prix d'un BSA (€)	Volume total	Prime / (Décote) induite par le prix de l'Offre
3 juin 2005	5,00 €	173 411	80,0%
5 juillet 2005	5,10 €	52 474	76,5%

30 septembre 2005	7,00 €	189 053	28,6%
-------------------	--------	---------	-------

\* après l'émission du 24 septembre 2002, 314 BSA ont été annulés du fait des rompus d'actions constatés dans l'opération Bcom3.

### c) Critères d'évaluation non retenus

Pour l'appréciation de la valeur théorique des BSA, nous avons écarté les modèles binomiaux utilisant des prévisions de dividende, en raison de l'absence de consensus de marché et de la difficulté pour former des prévisions significatives pour une période aussi longue que la maturité des BSA.

La valeur nette comptable des BSA telle qu'elle figure dans les comptes de Publicis n'a pas été retenue parmi les éléments d'appréciation du prix de l'Offre : elle résulte d'une méthode strictement comptable reposant sur des coûts historiques. Elle ne reflète ainsi pas la valeur actuelle des BSA.

### d) Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert

Référence	Fourchette de Prix - Prix d'un BSA (€)	Prime / (Décote) induite par le prix de l'Offre
<b>Historique du cours des BSA</b>		
Sur Euronext*	4,30€- 10,51€	109,3% - (14,4%)
Transactions hors marché*	5,10€- 8,00€	76,5% - 12,5%
<b>Valeur théorique des BSA**</b>	8,80€- 11,05€	2,3% - (18,6%)

\* Fourchette du prix des BSA sur la base des prix minimum et maximum observés depuis le 1<sup>er</sup> avril 2005

\*\* Sur la base d'une volatilité comprise entre 15,0% et 22,5% et du cours de l'action ordinaire Publicis au 30 décembre 2005 sur le marché Eurolist d'Euronext (29,40€)

## 2.7 Attestation d'expertise indépendante sur le prix de l'Offre

Bien que, dans le cas de la présente Offre, la réglementation n'impose pas à l'Initiateur de recourir à une attestation d'équité ou à une attestation d'expertise indépendante sur le prix, le Conseil de Surveillance de Publicis a recouru à une attestation d'expertise indépendante sur le prix de l'Offre proposé par le Directoire afin d'éclairer son avis motivé et d'être communiquée aux porteurs de BSA et aux actionnaires.

### 2.7.1. Contexte de la mission et diligences effectuées

#### 2.7.1.1 Indépendance

En date du 24 novembre 2005, Jean-Charles de Lasteyrie a été désigné par Madame le Président du Tribunal de commerce de Paris en qualité de Commissaire à la scission, avec Didier Kling, dans le cadre de l'apport par Media et Régie Europe, filiale de Publicis, de son activité régie presse à la société Hyblos.



Après examen de la situation, nous estimons cependant être en mesure de mener la Mission définie au paragraphe ci-après, en toute indépendance.

### **2.7.1.2 Contexte général**

Le 22 octobre 2002, la société Publicis Groupe SA a émis 2 812 500 Obligations avec Bons de souscription d'Actions (OBSA). Cet emprunt obligataire a été remis en paiement d'une partie des actions de la société BCom3 lors de l'opération de fusion entre Publicis et BCom3 en 2002.

Chaque porteur d'OBSA se voyait attribuer 10 Bons de Souscription d'Actions (BSA). C'est ainsi que 28 125 000 BSA ont été émis, chacun de ces titres donnant accès à une action de la société Publicis Groupe SA, à compter du 24 septembre 2013 et jusqu'au 24 septembre 2022. Au 2 janvier 2006, 27 709 748 BSA sont encore existants.

La société japonaise Dentsu est aujourd'hui le principal détenteur de BSA, avec environ 22% des bons existants. Le reste des BSA est détenu par d'anciens actionnaires salariés de la société BCom3.

La société Dentsu est soumise à un *lock up* jusqu'en juillet 2012. Elle ne peut céder les BSA qu'elle détient avant cette date sans l'accord de Publicis, sauf dans le cadre d'une offre publique initiée sur ces titres et recommandée par le Conseil de Surveillance de Publicis.

Les autres porteurs, représentant environ 78% des BSA, sont en mesure de céder les BSA par tranche d'un quart tous les 6 mois depuis mars 2005 (cession possible à compter du 30ème mois suivant l'opération, puis du 36ème mois, du 42ème mois et du 48ème mois).

La société Publicis Groupe SA a procédé en septembre 2004 au rachat de la partie obligataire des OBSA et envisage aujourd'hui de procéder au rachat des BSA encore existants, par voie d'offre publique facultative.

Le Directoire de Publicis Groupe SA propose d'effectuer ce rachat au prix de 9 € par BSA.

Cette proposition est soumise à l'approbation du Conseil de Surveillance de Publicis.

### **2.7.1.3 Diligences effectuées**

Dans le contexte rappelé ci-dessus, la société Publicis Groupe SA nous a demandé de nous prononcer sur le prix offert pour le rachat des BSA, tant pour les porteurs de BSA que pour les actionnaires de la société Publicis Groupe SA.

Nos diligences ont consisté principalement en :

- L'examen des différents documents publics ou mis à notre disposition par la société et/ou ses conseils :

- ✓ le détail des transactions réalisées au travers de l'OMA (dont les transactions initiées par Publicis)
- ✓ le détail des transactions Euronext
- ✓ la note d'opération de mai 2002 relative à l'augmentation de capital, à l'émission d'ORANE et d'OBSA faisant suite à la fusion entre Publicis et BCom3
- ✓ le prospectus transmis à la SEC en août 2002
- ✓ les comptes annuels 2003 et 2004
- ✓ les éléments concernant la transition aux normes IFRS sur la question des OBSA
- Une appréciation de la valorisation des BSA reposant sur :
  - ✓ un examen des niveaux de valorisation extériorisés lors de la réalisation de l'émission des BSA en 2002
  - ✓ une analyse des travaux de valorisation des BSA effectués par la banque présentatrice
  - ✓ une étude de la valeur de marché des BSA constatée au cours des derniers mois (OMA ou Euronext)
  - ✓ la réalisation de simulations financières au travers de modèles de valorisation théorique (Black & Scholes et modèle binomial)

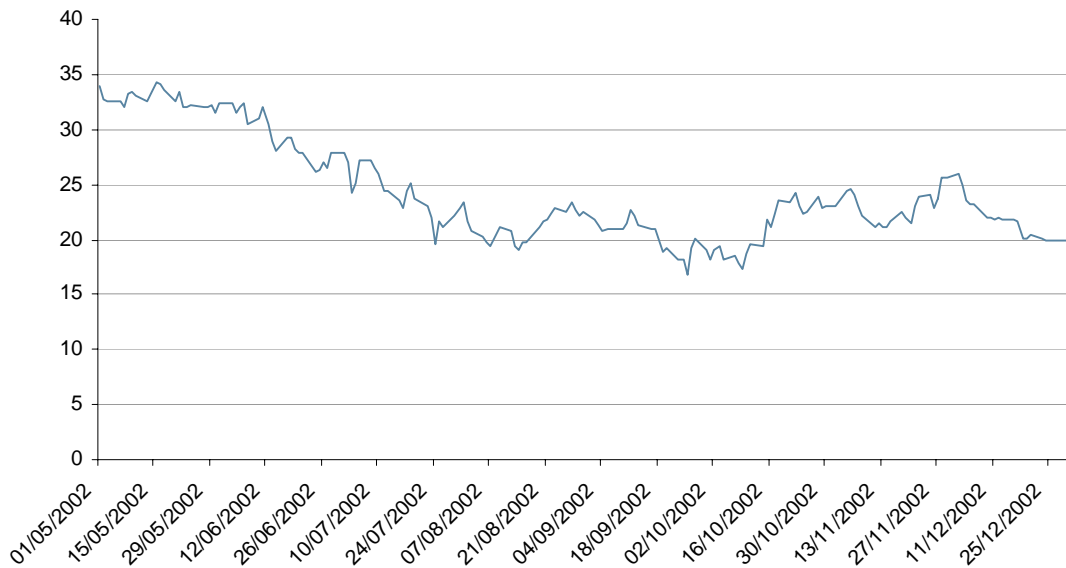
## **2.7.2. Appréciation de la valeur des BSA existants**

### **2.7.2.1 Rappel des conditions de marché à la date de l'émission**

La note d'opération du 16 mai 2002, publiée dans le cadre de l'augmentation de capital et l'émission concomitante d'ORANE et d'OBSA rémunérant l'acquisition de BCom3, indiquait une valorisation des BSA de l'ordre de 12 € par BSA, correspondant aux conditions de marché de l'époque (basées sur une volatilité de l'ordre de 40% et sur un cours de l'action Publicis égal au prix d'exercice de 30,50€).

Le cours de bourse de l'action Publicis a enregistré une baisse sensible entre mai et septembre 2002, date à laquelle l'opération d'acquisition a été enregistrée dans les comptes de Publicis (le cours de l'action Publicis était inférieur à 20 € à fin septembre 2002). Ainsi, le BSA a été enregistré dans les comptes à une valeur d'environ 7 € (valeur globale de 197 M€).

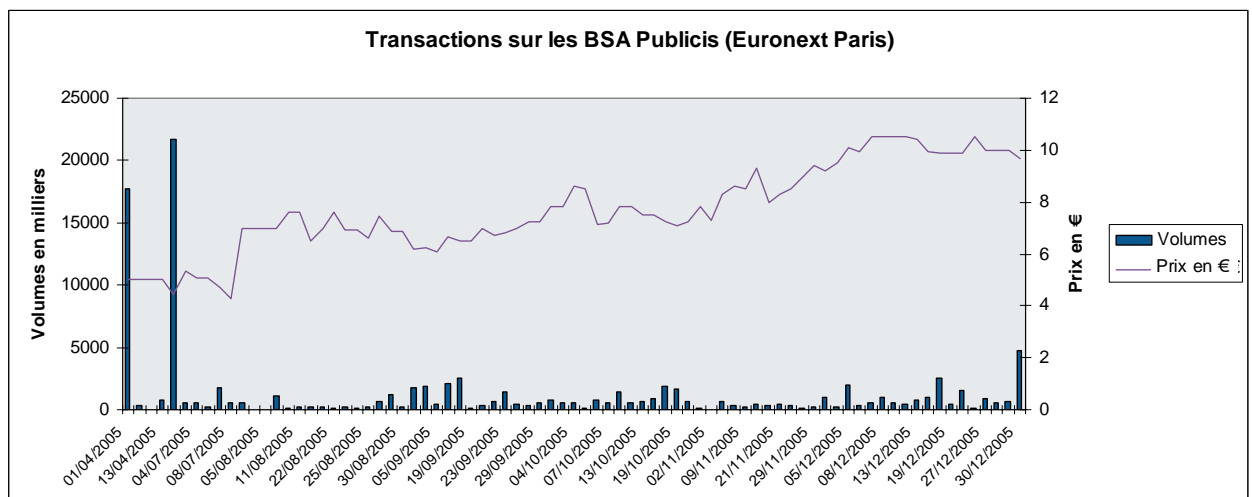
### Cours historique de PUBLICIS Mai à décembre 2002



#### 2.7.2.2 La prise en compte des transactions réalisées sur le marché Euronext

Aux termes des conditions contractuelles, la première tranche est devenue cessible au cours du mois de mars 2005. Les mouvements effectués sur cette première tranche ont entraîné les premières variations du cours des BSA depuis la première cotation à 12 € en octobre 2002.

Une deuxième tranche a été libérée en septembre 2005, portant à 50% la part des BSA (hors ceux détenus par Dentsu) ayant fait l'objet d'une libération.



Le cours résultant des premières transactions réalisées en avril 2005 sur le marché Euronext à Paris s'est établi à 5€. Le cours résultant des transactions depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2005, ressort dans une fourchette comprise entre 7,25 € et 10,51 € (pour un volume maximal de 2 500 titres, soit 0,009% des titres émis).

Le cours moyen pondéré des volumes depuis le 1<sup>er</sup> avril 2005 est de 6,55 € au 30 décembre 2005.

Le dernier cours coté ressort à 9,69 € au 30 décembre 2005.

Le cours du BSA est en hausse sur les dernières semaines en raison de l'appréciation du sous-jacent, l'action Publicis.

Néanmoins, les volumes constatés sur ce marché sont peu significatifs, puisque le nombre de BSA échangés quotidiennement est en moyenne de 502 (au 30 décembre 2005) depuis le 1<sup>er</sup> avril 2005, sur un total de 28 125 000 titres émis en 2002.

Le cours constaté sur le marché Euronext n'apparaît donc pas déterminant dans l'appréciation de la valeur du BSA, compte tenu notamment de la maturité très longue du titre (échéance jusqu'au 24 septembre 2022) et de sa faible liquidité.

### 2.7.2.3 Transactions réalisées sur l'OMA (*Organized Marketing Agreement*)

Les BSA font l'objet de transactions sur un marché coordonné par deux banques, selon un accord d'Organized Marketing Agreement (OMA). Cet accord a été mis en œuvre à compter du mois de mars 2005, date à laquelle la première tranche de BSA pouvait être cédée.

Nous avons eu accès aux transactions effectuées au travers de l'accord d'OMA que l'on peut résumer ainsi :

Date	Nombre de BSA rachetés	Prix	Méthode de vente
mars-05	17 764	5,00	Marché libre
avr-05			
mai-05	173 411	5,00	Marché libre
juin-05	92 474	5,10	Marché libre
juil-05			
août-05			
sept-05	189 053	7,00	Marché libre
oct-05	99 209	8,00	Marché libre
nov-05	86 401	7,50	Marché libre
	<b>658 312</b>		

Les transactions initiées par la société Publicis Groupe SA représentent la part la plus importante des transactions opérées sur l'OMA (414 938 sur un total de 658 312, soit 63% des transactions). Aucun autre acheteur n'apparaissant animer le marché à l'achat, la plupart des ordres de vente, assortis d'un prix plancher souvent élevé, demeure très souvent non exécutée.

Le prix constaté sur l'OMA, entre 5 € et 8 € (6,37 € en moyenne pondérée des volumes depuis fin mars 2005), n'apparaît donc pas déterminant dans l'appréciation de la valeur des BSA, compte tenu du faible nombre de transactions.

### 2.7.2.4 La valorisation théorique

La valorisation théorique a été approchée au travers du modèle Black & Scholes et du modèle binomial, modèles d'évaluation couramment utilisés pour valoriser les options ou les Bons de Souscription d'Action.

La méthode binomiale consiste à privilégier le raisonnement par arbitrage en comparant le profit réalisé sur l'option et celui réalisé en prenant position directement sur l'actif sous-jacent au moyen d'un emprunt souscrit pour la circonstance.

La méthode Black & Scholes repose sur l'hypothèse de construction d'un portefeuille composé de l'actif sous-jacent et d'un certain nombre d'options de sorte que ce portefeuille soit insensible aux fluctuations du cours de l'actif sous-jacent. Le modèle de Black & Scholes est l'un des modèles mis au point pour évaluer le prix des bons de souscription d'action, options et autres titres assimilés aux actions à partir d'hypothèses portant notamment sur la volatilité, les taux d'intérêt et le rendement des actions. L'évaluation résultant de ce modèle dépend donc des appréciations ou approximations retenues pour ces événements futurs. Cependant, le modèle de Black & Scholes, comme d'autres modèles similaires, vise à évaluer notamment les bons de souscription d'action, options et autres titres assimilés aux actions qui sont à la fois librement cessibles et détenus par une institution financière ou une entité analogue capable de procéder à des opérations de couverture. En raison de la liquidité limitée des BSA, et des caractéristiques de leurs porteurs, il n'est pas garanti que les BSA aient l'une ou l'autre de ces caractéristiques.

#### 2.7.2.4.1 Les hypothèses

La mise en œuvre des méthodes binomiale et Black & Scholes reposent sur les mêmes hypothèses fondées sur des observations de marché arrêtées à la date du 30 décembre 2005, hypothèses que nous détaillons ci-dessous :

Volatilité	Entre 12% et 20%
Maturité (si exercice en 2022)	16,81 ans
Taux d'intérêt sans risque	Calculé par interpolation linéaire entre taux Euribor 15 ans et Euribor 20 ans = 3,7% au 30 décembre 2005
Taux de rendement (Bloomberg au 30 décembre 2005)	1,37%
Coût d'emprunt des actions	0
Prix d'exercice	30,50 €
Cours de l'action sous-jacente	Entre 29,34 € (moyenne pondérée des volumes sur 1 mois) et 29,40 € (cours spot au 30 décembre 2005)

#### 2.7.2.4.2 Les résultats

Rappelons que les modèles théoriques sont conçus pour des instruments liquides et à durée de vie courte (généralement inférieure à un an).

De plus, les modèles théoriques sont très sensibles aux hypothèses retenues et notamment à celles des cours du sous-jacent et de volatilité. Concernant la volatilité, hypothèse clé, nous observons que :

- la volatilité récente calculée sur une période de 1 mois se terminant le 30 décembre 2005 est de l'ordre de 11% (en calcul quotidien),
- sur une période de 100 jours de bourse se terminant le 30 décembre 2005, la volatilité du titre Publicis est d'environ 15% (sur une base quotidienne),
- sur une période de 250 jours de bourse, soit une année calendaire, la volatilité calculée sur une base quotidienne est de l'ordre de 18,6%.

La volatilité moyenne sur longue période (15 ans) est d'environ 30%.

Les niveaux de volatilité historiques ne présument cependant pas de la volatilité future de l'action Publicis.

A titre d'information, nous donnons les résultats issus de l'approche Black & Scholes, les résultats de la méthode binomiale étant extrêmement convergents.

La valeur obtenue ressort dans une fourchette de 8,74 € à 10,53 € sur la base des hypothèses de marché au 30 décembre 2005.

La sensibilité des résultats au prix du sous-jacent et à la volatilité est la suivante selon le modèle Black & Scholes :

Cours de bourse			Volatilité				
			12,0%	14,0%	16,0%	18,0%	20,0%
Cours de bourse	Moyenne 1 mois	29,34	8,24	<b>8,74</b>	<b>9,25</b>	<b>9,78</b>	10,32
	Cours de bourse au 30 décembre 2005	29,40	8,28	<b>8,78</b>	<b>9,29</b>	<b>9,82</b>	10,35
	Prix d'exercice	30,50	9,02	<b>9,50</b>	<b>10,00</b>	<b>10,53</b>	11,06

La société Publicis Groupe SA étant l'initiatrice de l'opération, nous avons retenu un coût d'emprunt des actions égal à 0. La prise en compte d'un coût de prêt-emprunt à hauteur de 40 points de base (conditions actuelles de marché) aurait pour effet de diminuer la valeur qui ressortirait entre 7,56 € et 8,62 € pour un cours d'action à 29,40 €

La prise en compte d'une volatilité calculée sur une longue période (30% sur 15 ans) augmenterait la valeur du BSA qui ressortirait à 12,99 € pour un cours d'action à 29,40 €

En raison de la maturité très longue des BSA mis en circulation par la société Publicis Groupe SA en 2002 et de la faible liquidité constatée sur ces titres, cette méthode a tendance à surévaluer la valeur des BSA.

Par ailleurs, l'offre envisagée par Publicis permet aux porteurs de BSA de bénéficier d'une liquidité immédiate.

### **2.7.3. Synthèse et conclusion**

L'ensemble des résultats énoncés dans le présent rapport le sont sur la base des données de marché disponibles à la clôture du 30 décembre 2005.

Les prix des transactions sur Euronext ou réalisées au travers de l'OMA depuis fin mars 2005 ressortent dans une fourchette de 5 € à 10,51 €, dans des volumes très faibles : la moyenne des cours pondérée des volumes est de 6,55 € sur le marché Euronext et est de 6,37 € sur l'OMA. Le dernier cours coté (30 décembre 2005) s'établit à 9,69 €, les dernières transactions OMA significatives ont été réalisées à un prix compris entre 7 € et 8 €. Compte tenu de la faible liquidité, ces prix ne peuvent être retenus comme seul critère de valorisation des BSA.

Les modèles théoriques, qui sont conçus pour évaluer des produits à maturité courte, conduisent à une fourchette de valeurs de 8,74 € à 10,53 € sur la base des hypothèses de marché actuelles.

Nous observons que le prix de 9 € proposé par la société Publicis Groupe SA aux porteurs de BSA est situé dans la fourchette basse des valeurs qui ressortent de l'application des méthodes théoriques et dans la fourchette haute des transactions de marché.

L'offre facultative de rachat envisagée permet aux porteurs de BSA d'obtenir une liquidité immédiate, qui n'est actuellement pas assurée par le marché.

Elle offre aux actionnaires de la société Publicis Groupe SA une protection contre une dilution à long terme en cas d'exercice des BSA.

Dans ce contexte, nous sommes d'avis que le prix proposé par la société Publicis Groupe SA, est conforme à l'intérêt des actionnaires de la société Publicis Groupe SA et offre aux porteurs de BSA une liquidité dans des conditions raisonnables.

## **2.8 Intérêts des dirigeants et cadres dirigeants de Publicis**

Exception faite de M. Jack Klues, membre du directoire de l'Initiateur et propriétaire directement et indirectement d'un total de 131 300 BSA, aucun (i) des membres du directoire ou du conseil de surveillance de Publicis, (ii) des cadres dirigeants de Publicis, (iii) des filiales majoritairement contrôlées par Publicis, ou (iv) des éventuels fonds de pension de Publicis n'est propriétaire de BSA.

Sans préjudice de ce qui précède, le 3 janvier 2006 Dentsu détenait en propre environ 22% des BSA existants. Deux membres du conseil de surveillance, MM. Yutaka Narita et Tateo Mataka sont administrateurs de Dentsu. Ils ne sont personnellement propriétaires d'aucun BSA.

Nos directeurs et cadres dirigeants ont le droit de participer à la présente Offre au même titre que tous les autres porteurs de BSA.

## **III. PRESENTATION DE LA SOCIETE INITIATRICE DE L'OFFRE**

### **3.1. Comptes consolidés au 1<sup>er</sup> semestre 2005**

Le document de référence de Publicis contenant des renseignements détaillés sur la situation juridique, l'activité et les comptes de Publicis a été déposé auprès de l'AMF le 13 avril 2005 sous le numéro D. 05-0422.

Une actualisation a été déposée auprès de l'AMF le 21 décembre 2005 (numéro D.05-0422-A01) conformément à l'article 212-13-4° de son Règlement général.

Ce document et son actualisation sont disponibles sur simple demande et sans frais au siège social de Publicis, sur le site Internet de Publicis ([www.publicis.com](http://www.publicis.com)) ou sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Les informations figurant ci-après constituent une mise à jour du document de référence de Publicis.



### **3.2. Communiqués de presse diffusés depuis le 21 décembre 2005**

Suite au dépôt de l'Offre, l'Initiateur a publié le 3 janvier 2006 un communiqué de presse consultable sur le site Internet de Publicis ([www.publicis.com](http://www.publicis.com)) ou sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

### **3.3. Faits exceptionnels et litiges**

A la connaissance de Publicis, il n'existe pas de fait exceptionnel ou de litige susceptible d'avoir une incidence significative sur son patrimoine et sa situation financière depuis la publication de son dernier document de référence et de son actualisation.

## **IV. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION**

### **4.1 Pour la présentation de l'Offre**

Morgan Stanley, établissement présentateur, atteste qu'à sa connaissance, les informations relatives à la présentation de l'Offre, qu'il a examiné sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Paris, le 13 janvier 2006

Morgan Stanley

### **4.2 Pour la présentation de l'Initiateur**

A ma connaissance, les données de la présente note d'information relatives à Publicis Groupe S.A. sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Paris, le 13 janvier 2006

Maurice Lévy  
Président du Directoire

### **4.3 Lettre de fin de travaux sur la note d'information des commissaires aux comptes**

En application du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur a obtenu de ses commissaires aux comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé, conformément à la doctrine et aux normes applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente note d'information ainsi qu'à la lecture d'ensemble de la note d'information.

La présente note d'opération incorpore par référence le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers en date du 13 avril 2005 sous le numéro D.

05-0422 et son actualisation du 21 décembre 2005 sous le numéro D.05-0422-A01, lesquels incluent :

- Le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004 des commissaires aux comptes (respectivement page 105 et page 106 du document de référence) comportant la justification des appréciations des commissaires aux comptes établie en application des dispositions de l'article L. 225-235 du code de commerce ;
- Le rapport des commissaires aux comptes (page 54 du document de référence), établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport de la Présidente du Conseil de Surveillance de la société Publicis Groupe S.A. décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.
- Le rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2005 (pages 69 et 70 de l'actualisation du document de référence) établi en application de l'article L. 232-7 alinéa 3 du Code de commerce.
- Le rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat (page 108 de l'actualisation du document de référence) établi en application du Règlement (CE) n° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.
- Le rapport spécifique des commissaires aux comptes sur les informations IFRS au 31 décembre 2004 (pages 105 et 106 de l'actualisation du document de référence).