

LEXIBOOK – PUBLICATION D’UN ADDENDUM AU RAPPORT DE L’EXPERT INDÉPENDANT

L’expert indépendant confirme le caractère équitable du prix de l’Offre de 8,00 € par action, à la suite des précisions demandées par l’Autorité des Marchés Financiers.

Les Ulis, le 21 octobre 2026 à 18h00

Dans le cadre de l’offre publique d’achat simplifiée initiée par la société Doodle SAS (« **Doodle** » ou l’« **Initiateur** ») visant les actions de la société Lexibook (code ISIN : FR0000033599) (« **Lexibook** » ou la « **Société** ») (l’« **Offre** »), la Société informe le public de la mise à disposition d’un addendum en date du 20 octobre 2026, au rapport du cabinet Crowe HAF en date du 27 juillet 2026, agissant en qualité d’expert indépendant dans le cadre de l’Offre. Cet addendum a été établi en réponse aux questions formulées par l’Autorité des marchés financiers dans le cadre son instruction de l’Offre.

Aux termes de l’addendum, l’expert indépendant confirme que les éléments complémentaires qui y figurent ne sont pas de nature à remettre en cause les conclusions de son rapport du 27 juillet 2026. Il considère ainsi que les termes de l’Offre, pouvant être suivie d’un retrait obligatoire, et proposant un prix de 8,00€ par action Lexibook, sont équitables, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la Société.

Le projet d’offre demeure soumis à l’examen de l’Autorité des marchés financiers.

Mise à disposition des documents

Le rapport de l’expert indépendant du 27 juillet 2026 et son addendum du 20 octobre 2026 sont disponibles sur le site internet de la Société (rubrique « *Investisseurs* »).

Avertissement

Le présent communiqué a été préparé à des fins d’information uniquement. Il ne constitue ni une offre d’achat, ni une sollicitation pour la vente d’actions Lexibook, dans un quelconque pays, y compris en France, ni ne peut être interprété comme telles. Il n’existe aucune certitude quant à l’ouverture de l’offre publique d’achat simplifiée mentionnée. La diffusion, publication ou distribution de ce communiqué peut faire l’objet d’une réglementation spécifique ou de restrictions légales ou réglementaires dans certains pays. Ce communiqué ne doit pas être publié, diffusé ou distribué, directement ou indirectement, en tout ou partie à des personnes aux États-Unis d’Amérique ou dans toute autre juridiction dans laquelle une telle diffusion serait illégale ou soumise à des restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent communiqué sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s’y conformer. Les informations contenues dans le présent document ne constituent pas une offre de vente, ni une sollicitation d’une offre d’achat d’un titre quelconque, ni ne peuvent être interprétées comme telles. Aucune offre de vente ou de souscription de titres, aucune annonce d’une offre prochaine de vente ou de souscription de titres, aucune sollicitation d’une offre d’achat ou de souscription de titres, aucune annonce d’une sollicitation prochaine d’une offre d’achat ou de souscription de titres ne sera faite aux États-Unis d’Amérique ou dans tout autre territoire où une telle offre, sollicitation ou vente serait illégale avant l’enregistrement, l’exemption d’enregistrement ou la qualification en vertu des lois sur les valeurs mobilières d’un tel territoire.

À propos de Lexibook

LEXIBOOK®, propriétaire de plus de 40 marques enregistrées, est le leader des produits de loisirs électroniques intelligents pour les enfants. Le capital social de LEXIBOOK est composé de 7 763 319 actions cotées sur le marché Euronext Growth à Paris. ISIN : FR0000033599 – ALLEX ; ICB : 3743 – Consumer electronics.

Contacts

LEXIBOOK – Aymeric Le Cottier – CEO – aymericlecottier@lexibook.com



Crowe HAF

16 rue Camille Pelletan
92300 Levallois-Perret

Tél +33 (0)1 41 05 98 40
contact@crowe-haf.fr
www.crowe-haf.fr

Lexibook

Addendum au rapport de l'expert indépendant dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifié visant les actions de la société Lexibook initiée par la société Doodle SAS

Nous faisons suite aux remarques qui nous ont été transmises par l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après l'« AMF ») concernant l'explicitation et/ou la modification des sections 1.2.7.2, 2.5, 3.3.1, 3.3.2.2, 3.3.2.6, 3.3.4, 6.2.2.1, 6.2.3 et 6.2.7.4 de notre rapport d'expertise indépendante en date du 27 juillet 2026 (le « Rapport »), établi dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée initiée par la société Doodle SAS (l'« Initiateur ») et visant les actions de la société Lexibook Linguistic Electronic Systems (« Lexibook », la « Société » ou le « Groupe »).

Conformément à la demande de l'AMF, le présent addendum a pour objet de porter à la connaissance du public les réponses apportées à ses interrogations. Les termes commençant par une majuscule et non définis dans le présent addendum ont le sens qui leur est donné dans le Rapport.

1 - Présentation des éléments de réponses

1.1 - Référence à l'OPA 2024 et aux acquisitions de titres postérieures

Il nous a été demandé de justifier la pertinence de retenir les références à l'OPA 2024 et aux acquisitions de titres postérieures à l'OPA 2024 (avril 2025), et d'exposer l'ensemble des réserves attachées à cette valeur.

Rappel des critères retenus

Nous avons retenu l'OPA 2024 comme référence au regard de trois critères (section 3.3.1.1 du Rapport) : cette opération est intervenue moins de deux ans avant l'annonce de l'Offre, porte sur une part significative du capital de la Société (78,59%) et fait intervenir un nouvel actionnaire extérieur. La réunion de ces trois caractéristiques correspond à la pratique usuelle en matière d'expertise indépendante pour retenir une transaction sur le capital comme référence de valorisation.

Les acquisitions de titres réalisées par l'Initiateur sur le marché en avril 2025 (19.361 actions) sont intervenues au même prix de 4,00€ par action (section 3.3.1.2 du Rapport).

Nous avons assorti cette référence de réserves dans notre Rapport, que nous complétons comme suit :

- l'ancienneté de la référence : le prix de 4,00€ par action a été fixé en octobre 2024, soit près de vingt mois avant l'annonce de l'Offre en juin 2026 ;
- la surperformance du plan d'affaires sous-jacent : le plan d'affaires ayant servi de base à la valorisation de l'OPA 2024 prévoyait un chiffre d'affaires de 80m€ et un EBITDA de 8m€ à l'horizon de l'exercice clos le 31 mars 2029. Ces objectifs ont été atteints dès l'exercice clos le 31 mars 2026. Nous relevons toutefois que cette surperformance résulte principalement du succès exceptionnel d'une licence spécifique (ci-après la « Licence Top 1 ») ;
- les modalités de l'opération : la Famille Le Cottier a apporté ses titres à l'Initiateur, sans réaliser de cession en numéraire ;
- la portée limitée des acquisitions d'avril 2025 : celles-ci portent sur un nombre restreint de titres (19.361 actions, soit environ 0,25% du capital) et ont été réalisées à un prix aligné sur celui de l'OPA 2024, dont elles constituent le prolongement.

Conséquences sur notre analyse multicritère

Nous précisons en conséquence que les références à l'OPA 2024 et aux acquisitions de titres postérieures à l'OPA 2024 (avril 2025) sont retenues à titre indicatif uniquement.

1.2 - Provisions pour risques et charges (complément à la section 6.2.3 du Rapport)

Il nous a été demandé (i) de préciser si la déduction intégrale des provisions pour risques et charges dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres reflète une approche prudente délibérée ou si une pondération probabilisée aurait pu être envisagée, et (ii) de présenter l'historique de ces provisions et l'état d'avancement du litige en cours.

Provision au titre des audits des concédants de licences (1.200k€)

Cette provision résulte des conclusions d'audits menés par certains concédants de licences, ayant donné lieu à des réclamations d'un montant cumulé de plusieurs millions d'euros, portant notamment sur des manquements contractuels allégués concernant les procédures d'approbation des produits et les territoires de commercialisation autorisés.

Selon le Management, l'exposition maximale à ce titre est estimée à environ 4m€. La provision comptabilisée (1.200k€) représente ainsi environ 30% de cette exposition et intègre donc déjà une pondération du risque. Nous n'avons pas identifié d'élément objectif justifiant de retenir, dans le cadre de nos travaux, une probabilité de réalisation inférieure à celle retenue par la Société dans ses comptes consolidés, lesquels ont été audités et certifiés sans réserve.

Par ailleurs, il ressort de nos entretiens avec le Management qu'il n'existe aucun historique de comptabilisation de la provision de licences sur lequel s'appuyer, les audits à l'origine des réclamations étant récents, des contrôles d'un tel niveau de détail sur le respect des stipulations contractuelles étant sans précédent. En l'absence de toute référence historique, il n'est pas possible de déterminer un « rythme normatif » de consommation de la provision, ni d'en déduire un niveau de charge récurrent.

Provision au titre du litige en contrefaçon

La Société fait l'objet d'une procédure devant le Tribunal Judiciaire de Paris pour contrefaçon d'un modèle communautaire. Bien que la Société conteste les demandes formulées à son encontre, une provision de 500k€ a été comptabilisée dans les comptes consolidés au titre de ce litige, conformément à l'appréciation du risque effectuée à la date de clôture.

A la date du présent addendum, une décision favorable à la Société a été rendue par le Tribunal judiciaire de Paris, les demandeurs ayant été déboutés de l'ensemble de leurs demandes. Cette décision n'est toutefois pas définitive et demeure susceptible d'appel, la partie adverse ayant indiqué envisager d'interjeter appel.

Le traitement retenu ne préjuge pas de l'issue définitive du contentieux mais vise à tenir compte du risque identifié et quantifié à la date de l'évaluation.

Sensibilité de la valeur à la prise en compte de ces provisions

A titre indicatif, la non-déduction de ces provisions nettes d'impôt (1.306k€) dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres aurait un impact de +0,17€ par action, soit une valeur de 7,08€ par la méthode des flux de trésorerie actualisés et 6,18€ par la méthode des comparables boursiers.

Conclusion

Le Prix d'Offre extériorisant une prime sur l'ensemble de ces valeurs, le traitement retenu pour ces provisions n'est pas de nature à modifier nos conclusions.

1.3 - Besoin en fonds de roulement normatif (complément à la section 6.2.7.4 du Rapport)

Il nous a été demandé (i) d'expliquer l'amélioration marquée du BFR observée sur la période de calcul (ii) de justifier le choix d'une moyenne sur quatre exercices plutôt que sur deux ou trois exercices et d'en chiffrer l'impact, (iii) de chiffrer l'impact de retenir le BFR initialement projeté par la Société.

Période de calcul

Pour rappel, nous avons retenu le niveau de BFR ajusté moyen au 31 mars et 30 septembre des quatre derniers exercices de la Société, présenté dans le tableau ci-après :

Analyse du BFR ajusté			
Année	31-mars	30-sept	Moyenne
22/23	34,5%	52,5%	43,5%
23/24	24,3%	52,1%	38,2%
24/25	22,6%	40,7%	31,7%
25/26	22,1%	33,4%	27,8%
Moyenne (en % du CA)	25,9%	44,7%	35,3%

Source : Comptes annuels et semestriels de Lexibook et Analyses Crowe

Origine de l'amélioration du BFR

La diminution du BFR moyen, de 43,5% du chiffre d'affaires en 2022/2023 à 27,8% en 2025/2026, résulte principalement des éléments suivants :

- des efforts soutenus de déstockage conduisant à une première baisse du niveau des stocks moyen (de 146 jours à 105 jours de CA) en 2023/2024 ;
 - un niveau élevé des dettes fournisseurs lié à un décalage de paiement de royalties pour 2,4m€ (soit 3,5% du chiffre d'affaires moyen 2024/2025) dus en mars 2025 et payé en avril 2025, réduisant le niveau de BFR observé en 2024/2025 ;
 - la forte rotation des produits commercialisés au titre de la Licence Top 1, dont le volume d'activité a été très significatif sur les exercices 2025 et 2026, conduisant à une réduction mécanique du niveau relatif des stocks et in fine du BFR en 2025/2026.
- Par ailleurs, retraité de ce dernier élément, le BFR moyen sur l'exercice 2025/2026 corrobore la moyenne des quatre derniers exercices de 35,3%.

Choix d'une moyenne sur quatre exercices

Nous avons retenu une moyenne calculée sur quatre exercices plutôt que sur deux ou trois exercices pour les raisons suivantes :

- une telle moyenne conduirait à surpondérer l'effet de la Licence Top 1 du Groupe, dont le caractère exceptionnel et temporaire a été souligné (cette licence extériorisant un niveau de stock 13,8% contre 31,5% du chiffre d'affaires pour le niveau de stock des autres licences), la Société prévoyant une fin de vie de cette licence au cours de l'exercice 2027/2028 ;
- elle conduirait à surpondérer les effets de saisonnalité propres aux exercices les plus récents, l'allongement de la période d'observation permettant au contraire de les lisser ;
- elle ne tiendrait pas compte du niveau de BFR attendu par le Management sur la période prévisionnelle. Selon nos échanges, le BFR devrait en effet, avec l'extinction de la Licence Top 1, retrouver des niveaux proches de ceux observés avant la sortie du film.

La période récente (deux dernières années) n'étant ni normative ni cohérente avec l'activité future de la Société, il ne nous apparaît pas pertinent de la retenir isolément pour déterminer le niveau de BFR applicable sur la période prévisionnelle. Le niveau de 35,3% retenu se situe entre le niveau moyen observé sur les deux derniers exercices (29,7%) et celui observé avant le succès

commercial de la Licence Top 1 (40,8% en moyenne), permettant ainsi d'intégrer les éventuelles améliorations de BFR structurelles sur la période tout en neutralisant les effets exceptionnels.

Incidence sur la valeur par action

La sensibilité de la valeur par action issue de la méthode des flux de trésorerie actualisés au niveau de BFR retenu est présentée ci-dessous :

Sensibilité de la valeur de l'action au niveau de BFR par le DCF	
Niveau de BFR	Valeur de l'action
Moyenne 4 ans Crowe (35,3% du CA)	6,91 €
BP Société (22,1% du CA)	8,62 €
Moyenne 2 ans (29,7% du CA)	7,49 €
Moyenne 3 ans (32,5% du CA)	7,20 €

Source : Analyses Crowe HAF

Nous constatons donc que le fait de retenir une moyenne sur deux, trois ou quatre exercices conduit à une valeur par action inférieure au Prix d'Offre.

Concernant le BFR de 22,1% du chiffre d'affaires, cette hypothèse conduirait à augmenter artificiellement les flux de trésorerie disponibles en considérant un BFR calculé à partir du point de trésorerie le plus favorable de l'exercice, réintégrant ainsi la distorsion liée à la saisonnalité. A ce titre, et pour les raisons évoquées ci-avant, nous considérons que cette approche n'est pas pertinente.

1.4 - Convention d'animation et de prestations de services conclue avec Doodle (complément à la section 6.2.2.1 du Rapport)

Il nous a été demandé (i) d'expliquer le rationnel autour de cette convention, en vue d'intégrer ces éléments en section 6.2.2.1 du Rapport et (ii) de préciser si nos travaux ont intégré une analyse du risque de doublon, au sein du plan d'affaires, entre la rémunération versée aux dirigeants au titre de leurs mandats sociaux et les montants facturés par Doodle au titre de la convention d'animation et de prestations de services.

La convention d'animation et de prestations de services a été mise en place dans le contexte de la prise de contrôle de Lexibook par Doodle et de la réorganisation qui en a résulté, Doodle étant devenue la société holding du groupe.

Dans ce cadre, plusieurs collaborateurs exerçant des fonctions transversales, notamment en matière comptable, marketing, commerciale et administrative, ont été transférés à Doodle à compter du 1^{er} février 2025. La convention a ainsi eu pour objet d'organiser les conditions dans lesquelles Doodle fournit à Lexibook les prestations d'animation et de coordination du Groupe ainsi que les fonctions support nécessaires à son activité, et d'en déterminer les modalités de rémunération.

Les prestations facturées au titre de cette convention correspondent aux prestations effectivement rendues par Doodle à Lexibook et reposent principalement sur les coûts des personnels affectés à leur réalisation. La convention exclut par ailleurs de son périmètre les prestations qui feraient double emploi avec des fonctions déjà exercées au sein de Lexibook. Les prestations ainsi facturées sont distinctes des fonctions exercées par MM. Aymeric et Emmanuel Le Cottier au titre de leurs mandats sociaux au sein de Lexibook, lesquels ne perçoivent aucune rémunération de Doodle.

Enfin, la convention a été qualifiée de convention réglementée et soumise, à ce titre, à la procédure prévue par les dispositions des articles L.225-86 et suivants du Code de commerce. Elle a fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de surveillance de la Société le 19 décembre 2024, puis a été portée à la connaissance des commissaires aux comptes et soumise à l'approbation de l'Assemblée générale dans le cadre de leur rapport spécial sur les conventions réglementées.

Sur cette base, nous n'avons pas identifié de risque de doublon entre la rémunération des deux dirigeants au titre de leurs mandats sociaux et les montants facturés par Doodle.

1.5 - Croissance du chiffre d'affaires

Il nous a été demandé (i) de présenter le niveau de concentration historique du chiffre d'affaires réalisé sous licences au regard de la croissance estimée, (ii) de préciser s'il n'aurait pas été pertinent de normaliser le chiffre d'affaires réalisé au titre de la Licence Top 1 plutôt que de l'amener progressivement à zéro et (iii) de chiffrer l'effet sur la valeur d'une croissance plus en ligne avec la performance historique de la Société et avec celle des sociétés comparables.

Analyse du chiffre d'affaires sous licences

En préambule, nous rappelons que les hypothèses de construction du plan d'affaires retenu et éventuellement des retraitements effectués par nos soins, sont présentés en section 3.3.2.2 du Rapport.

Bien que la vente de produits sous licence constitue le cœur d'activité normal de la Société, le niveau d'activité réalisé au travers de la Licence Top 1 apparaît toutefois significativement décorrélé du niveau normal d'activité du Groupe, comme en témoigne le poids de cette licence au cours des exercices clos au 31 mars 2025 et 2026 (respectivement 23% et 35% du chiffre d'affaires de la Société).

Par ailleurs, tel qu'indiqué en section 3.3.2.2 du Rapport concernant la modélisation du plan d'affaires, « retraité des ventes réalisées sous la Licence Top 1, la croissance annuelle moyenne ressortirait à 7,5% ». Ce niveau de croissance :

- illustre la prise en compte par la Société d'une forte reprise du niveau d'activité pour tenter de compenser la fin de la Licence Top 1 (au regard de la diminution des ventes observée, cf. ci-après), notamment par le biais d'un pipe de licences lié à des sorties cinématographiques. Cependant, nous comprenons de nos échanges avec le Management qu'aucune licence majeure n'a vocation à être ouverte à appel d'offre dans les années à venir.
- s'avère significativement supérieur (i) à la croissance historique de la Société retraitée de la Licence Top 1 (+2,5% en 2025 et -10,2% en 2026), (ii) à la croissance moyenne/médiane des comparables boursiers.

Normalisation de la contribution de la Licence Top 1

La trajectoire de croissance de la Société étant particulièrement affectée par celle de la Licence Top 1, il nous a été demandé de considérer une éventuelle normalisation du niveau d'activité de cette dernière.

Nous n'avons pas retenu une normalisation de la contribution de la Licence Top 1 car la contribution de cette licence est d'ores et déjà en net repli : sur les cinq premiers mois de l'exercice 2026/2027 (avril à août 2026), le chiffre d'affaires réalisé sous cette licence ressort en baisse de 63,8% et ne représente plus que 16,5% du chiffre d'affaires du Groupe, soit un poids plus de deux fois inférieur à celui de la même période de l'exercice précédent.

De plus, sur la période d'avril à août 2026, le chiffre d'affaires du Groupe recule de 17,2% par rapport à la même période de l'exercice précédent, et affiche une baisse significativement supérieure à celle prévue dans le plan d'affaires sur l'ensemble de l'exercice 2026/2027. Bien que ces données portent sur une période partielle, qui n'intègre pas la saison de Noël, elles indiquent que, quand bien même la contribution de la Licence Top 1 serait sous-estimée dans le plan d'affaires, le chiffre d'affaires total réalisé à fin août 2026 demeure inférieur à la trajectoire projetée.

Nous avons néanmoins mis en œuvre un scénario alternatif, qui conserve le chiffre d'affaires total 2027 prévu par la Société, bien que la baisse observée de -17,2% sur les 5 premiers mois de l'exercice soit significativement supérieure à celle prévue dans le plan d'affaires. Nous avons calculé les ventes de la Licence Top 1 en leur appliquant la baisse observée d'avril à août 2026 (-63,8%) et les autres activités ont été déduites par différence. Nous avons par la suite projeté ce chiffre d'affaires (y compris la Licence Top 1) en y ajoutant les nouvelles licences. La marge d'EBITDA s'établit à 12,2% en moyenne sur la période prévisionnelle et à 12,3% en normatif.

Dans cette hypothèse, la valeur par action ressortirait à 7,86€ par la méthode des flux de trésorerie actualisés.

Chiffrage de scénarios de croissance alternatifs

En réponse à la demande de l'AMF, nous avons chiffré deux scénarios de croissance alternatifs, en conservant les niveaux issus du plan d'affaires sur les exercices 2027 et 2028 :

- une croissance en ligne avec la performance historique de la Société : atteindre sur la période 2027-2033 un TCAM de 16%, correspondant à celui observé entre 2023 et 2026, supposerait une croissance de 30% par an en 2029 et 2030, puis de 20% en 2031. Un tel rythme n'a jamais été observé historiquement, y compris sous l'effet d'une licence exceptionnelle telle que la Licence Top 1. Dans cette hypothèse, la valeur par action ressortirait à 10,15€ par la méthode des flux de trésorerie actualisés.
- une croissance en ligne avec celle des sociétés comparables : atteindre un TCAM d'environ 5% sur la période 2027-2033 supposerait un rattrapage de 10% en 2029, puis une décélération progressive de 5% à 4% par an jusqu'à l'horizon du plan d'affaires. Dans cette hypothèse, la valeur par action ressortirait à 7,40€ par la méthode des flux de trésorerie actualisés.

Ces deux chiffrages sont présentés à titre strictement indicatif. Ils reposent sur des trajectoires de croissance qui ne trouvent de justification ni dans l'historique de la Société ni dans la structure de son activité, le niveau de performance exceptionnel atteint au travers de la Licence Top 1 n'étant pas comparable, par sa nature et son ampleur, à celui des autres licences du portefeuille. Ils intègrent en outre le rehaussement des marges d'EBITDA effectué par nos soins à compter de 2029 (cf. section 1.6 ci-après).

Conclusion

L'étude des différents scénarios évoqués ci-dessus ne remet pas en cause l'équité du Prix d'Offre.

1.6 - Marges d'EBITDA historiques

Il nous a été demandé de présenter les niveaux de marge d'EBITDA pré-IFRS 16 historiques de la Société.

Les niveaux de marge d'EBITDA pré-IFRS 16 des exercices 2023 à 2026 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Lexibook - Marge d'EBITDA pré-IFRS 16 historiques				
En k€	2023	2024	2025	2026
	Hist.	Hist.	Hist.	Hist.
EBITDA pré-IFRS 16	4 526	7 118	9 387	9 625
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>8,8%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,7%</i>	<i>12,0%</i>
<i>Source : Comptes consolidés de Lexibook (exercices clos le 31 mars), retraitements IFRS 16 Crowe HAF</i>				

Ces niveaux historiques intègrent l'effet exceptionnel de la Licence Top 1, dont la contribution est estimée à 4,7 points de marge d'EBITDA en 2025 et 5,0 points en 2026, réduisant ainsi la

comparabilité de la période historique avec la période prospective, pour laquelle le Management prévoit une forte dégradation de la marge d'EBITDA.

Néanmoins, nous rappelons que nous avons retenu un taux de marge d'EBITDA supérieur à celui modélisé par la Société dans son plan d'affaires à partir de 2029, convergeant vers un taux de marge historique moyen (2024-2026) et proche du taux de marge médian observé au niveau de l'échantillon de sociétés cotées comparables retenu.

1.7 - Analyse de sensibilité de la méthode des flux de trésorerie actualisés

Il nous a été demandé de présenter une table de sensibilité de la valeur par action au taux d'actualisation et au taux de marge d'EBITDA normatif sur une fourchette plus large, alignée sur celle retenue par l'Etablissement Présentateur.

La table ci-dessous présente la sensibilité de la valeur par action issue de la méthode des flux de trésorerie actualisés à une variation du CMPC de +/-1,5 point et du taux de marge d'EBITDA normatif de +/-1,0 point :

Tableau de sensibilité de la valeur par action (en €)		EBITDA normatif (%)				
		11,28%	11,78%	12,28%	12,78%	13,28%
CMPC	11,74%	€ 7,41	€ 7,69	€ 7,97	€ 8,26	€ 8,54
	12,24%	€ 7,05	€ 7,32	€ 7,58	€ 7,85	€ 8,11
	12,74%	€ 6,73	€ 6,98	€ 7,23	€ 7,48	€ 7,72
	13,24%	€ 6,44	€ 6,67	€ 6,91	€ 7,14	€ 7,37
	13,74%	€ 6,17	€ 6,39	€ 6,61	€ 6,83	€ 7,05
	14,24%	€ 5,93	€ 6,14	€ 6,35	€ 6,55	€ 6,76
	14,74%	€ 5,71	€ 5,90	€ 6,10	€ 6,30	€ 6,49

1.8 - Comparables boursiers – pertinence de l'échantillon et agrégats retenus

Il nous a été demandé (i) de préciser en quoi les sociétés JAKKS Pacific et The Character Group constituent des comparables pertinents de Lexibook, et si leur exclusion aurait modifié de manière significative la valeur obtenue, (ii) de justifier l'application de cette méthode compte tenu des écarts de croissance et de rentabilité entre Lexibook et les sociétés de l'échantillon et (iii) de préciser la pertinence d'appliquer les multiples aux agrégats 2027 et 2028 de la Société.

Pertinence des sociétés JAKKS Pacific et The Character Group

JAKKS Pacific et The Character Group ont été retenues sur la base des critères exposés en section 3.3.4.1 du Rapport, qu'elles remplissent.

Ces deux sociétés présentent des marges d'EBIT prévisionnelles 2027 inférieures à la moyenne de l'échantillon (3,6% pour JAKKS Pacific et 5,4% pour The Character Group). Cet écart reflète l'hétérogénéité de l'échantillon, assumée et documentée dans le Rapport. Il n'existe en effet pas, parmi les sociétés cotées, de comparable reproduisant l'ensemble des spécificités du modèle économique de Lexibook (section 3.3.4 du Rapport).

Les multiples retenus étant des multiples médians, l'exclusion de ces deux sociétés a une incidence limitée sur le résultat. En effet, malgré des marges plus faibles, leurs multiples VE/EBIT 2027 se situent respectivement au-dessus (8,7x) et au niveau (6,4x) de la médiane retenue. Ils ne tirent donc pas celle-ci vers le bas. Par ailleurs, ces deux sociétés ne disposant pas de prévisions pour l'exercice 2028, elles n'entrent pas dans le calcul du multiple médian 2028.

A titre informatif, leur exclusion ferait ainsi passer la valeur par action issue de cette méthode de 6,01€ à 5,81€.

Écarts de croissance et de rentabilité avec l'échantillon

Sur les exercices 2027 et 2028, Lexibook présente une croissance moyenne du chiffre d'affaires de -2,5%, contre 5,0% et 4,9% en médiane pour l'échantillon. Sa marge d'EBIT moyenne s'établit à 7,6%, contre 9,2% et 11,7% en médiane pour l'échantillon. Comme expliqué en section 3.3.4.2 du Rapport, ces écarts s'expliquent par des différences de taille, de portefeuille de produits, d'exposition aux licences, de diversification géographique et de positionnement sur les principaux marchés.

Ils résultent en outre, pour l'essentiel, d'un facteur conjoncturel propre à la Société : l'extinction de la Licence Top 1, qui affecte précisément les exercices 2027 et 2028. La méthode impose de retenir des agrégats prévisionnels correspondant aux exercices pour lesquels les multiples sont disponibles. Or les prévisions des analystes ne sont pas disponibles au-delà de 2028 pour les sociétés de l'échantillon, ce qui ne permet pas de neutraliser cet effet.

L'hétérogénéité de l'échantillon et l'absence de normativité des exercices 2027 et 2028 figurent parmi les cinq réserves formulées en introduction de la section 3.3.4 du Rapport ayant conduit à retenir cette méthode à titre secondaire. Par ailleurs, pour limiter les biais identifiés, nous avons retenu le seul multiple d'EBIT, à l'exclusion du multiple de chiffre d'affaires, inadapté en présence d'écarts de marge significatifs (section 3.3.4.3 du Rapport).

Application des multiples à un agrégat normatif

Nous avons mené une analyse complémentaire consistant à appliquer aux chiffres d'affaires 2027 et 2028 de la Société la marge d'EBIT modélisée par nos soins à l'horizon du plan d'affaires (12,3%). Nous avons appliqué à ces agrégats les multiples médians VE/EBIT présentés dans le Rapport (6,4x en 2027 et 5,5x en 2028). Cette analyse conduit à une valeur par action de 7,59€.

Conclusion

Bien que cette méthode présente des limites, exposées dans le Rapport et rappelées ci-dessus, nous la maintenons à titre secondaire. Elle constitue une référence usuelle pour les investisseurs et actionnaires et permet de confronter la valeur de Lexibook à des niveaux de valorisation observés sur des sociétés cotées du même secteur. Elle permet ainsi de conserver une approche multicritère, conformément aux recommandations de l'AMF.

Enfin, quelle que soit l'approche retenue, la valeur issue de cette méthode s'établit entre 5,81€ et 7,59€.

1.9 - Complément – Rémunération présentée en section 2.5 du Rapport

Le montant des honoraires perçus par Crowe HAF de 50.000€ HT fera l'objet d'un complément de facturation pour un montant de 12.000€ HT au titre des travaux complémentaires, notamment au titre de la rédaction du présent addendum.

2 - Conclusion

Les éléments présentés dans le présent addendum ne sont pas de nature à remettre en cause les conclusions de notre Rapport.

Néanmoins, compte tenu de la présentation à titre indicatif des références à l'OPA 2024 et aux acquisitions de titres postérieures à l'OPA 2024 (cf. section 1.1 ci-dessus), le tableau de synthèse se présente désormais comme suit :

en €/action	Etablissement Présentateur			Expert Indépendant	Primes offertes par le prix d'Offre de 8,00€
	Bas	Valeur centrale	Haut	Valeur centrale	
Méthodes retenues à titre principal :					
Transactions récentes sur le capital : Référence à l'Acquisition du Bloc (Moneta)		8,00 €		8,00 €	0,0%
Méthode des flux de trésorerie actualisés	5,18 €	5,52 €	5,89 €	6,91 €	15,8%
Référence au cours de bourse					
Cours spot (au 03 juin 2026)		5,80 €		5,80 €	37,9%
Cours moyen pondéré 20 jours*		n/a		5,79 €	38,2%
Cours moyen pondéré 30 jours*		5,70 €		n/a	n/a
Cours moyen pondéré 60 jours*		5,37 €		5,37 €	49,1%
Cours moyen pondéré 120 jours*		5,53 €		5,53 €	44,8%
Cours moyen pondéré 180 jours*		5,84 €		5,84 €	37,0%
Cours moyen pondéré 250 jours*		n/a		5,66 €	41,2%
Méthode retenue à titre secondaire :					
Méthode des comparables boursiers		5,96 €		6,01 €	33,1%

n/a : non applicable

* Calcul des cours moyen pondérés au 03/06/2026

Ainsi, notre analyse de la valeur de l'action de Lexibook fait ressortir des valeurs :

- de 8,00€ pour la référence à l'Acquisition du Bloc (référence retenue à titre principal) ;
- de 6,91€ pour la méthode des flux de trésorerie actualisés (méthode retenue à titre principal) ;
- comprises entre 5,37€ (cours moyen pondéré 60 jours) et 5,79€ (cours moyen pondéré 20 jours) pour la référence aux moyennes de cours de bourse (méthode retenue à titre principal) ;
- de 6,01€ pour la méthode des comparables boursiers (méthode retenue à titre secondaire).

Le prix offert de 8,00€ par action dans le cadre de l'Offre présente ainsi :

- ni prime ni décote sur le prix de l'Acquisition du Bloc ;
- une prime de 15,8% sur la valeur ressortant de la méthode des flux de trésorerie actualisés ;
- une prime comprise entre 38,2% (cours moyen pondéré 20 jours) et 49,1% (cours moyen pondéré 60 jours) sur la référence aux moyennes de cours de bourse ;
- une prime de 33,1% sur la valeur ressortant de la méthode des comparables boursiers.

Il convient ainsi de rappeler en synthèse que « l'Offre constitue pour les actionnaires de la Société une possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate de leur participation à un prix similaire à la transaction de juin 2026, et présentant une prime sur l'ensemble des valeurs extériorisées par l'approche multicritère mise en œuvre.

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, notre opinion est que les termes de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, offre pouvant être suivie d'un retrait obligatoire et proposant un prix de 8,00€ par action Lexibook, sont équitables, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la Société. »

Fait à Levallois-Perret, le 20 octobre 2026

L'expert indépendant
Crowe HAF
Membre de Crowe Global

Signé par :

Olivier Grivillers

1BE261BC0E384A6...

Olivier Grivillers

Signé par :

Maxime Hazim

226D698C84274DA...

Maxime Hazim