

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT D' ACTIONS

portant sur un maximum de 656 608 actions EPI au prix de 21 euros par action
en vue de la réduction de son capital

ASSORTIE A TITRE SUBSIDIAIRE D'UNE

OFFRE PUBLIQUE D' ACHAT SIMPLIFIÉE

limitée à 324 945 actions EPI au prix de 21 euros par action, réalisée dans le cadre du programme
de rachat d'actions qui sera proposé à l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2011

ACCOMPAGNEE D'UNE

OFFRE PUBLIQUE D' ACHAT SIMPLIFIÉE

sur la totalité des 1 839 632 bons de souscription ou d'achat d'actions remboursables EPI
au prix de 9,30 euros par BSAAR

faites par la société



à ses actionnaires en vue de la réduction de son capital
et aux porteurs de BSAAR en vue de leur annulation

présentées par



CORPORATE FINANCE



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le [6] juin 2011, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-18 de son règlement général.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le projet de note d'information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet d'EPI (www.epi.fr) et sans frais auprès d'Oddo Corporate Finance, 12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris et d'EPI, 1 rue de l'Europe, 67520 Marlenheim.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières d'EPI seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public selon les mêmes modalités au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

SOMMAIRE

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	3
1.1 CONTEXTE DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR	3
1.2 MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR	4
1.2.1 <i>Motifs de l'Offre</i>	4
1.2.2 <i>Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir</i>	4
1.3 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	5
1.3.1 <i>Conditions de l'Offre</i>	5
1.3.2 <i>Termes de l'Offre</i>	6
1.3.3 <i>Titres visés par l'Offre</i>	7
1.3.4 <i>Titres financiers donnant accès à terme au capital de la Société</i>	8
1.3.5 <i>Mécanismes de réduction</i>	8
1.3.6 <i>Mise à disposition des informations relatives à l'Offre</i>	9
1.3.7 <i>Modalités de l'Offre</i>	10
1.3.8 <i>Calendrier indicatif de l'Offre de Rachat et de l'OPAS sur les BSAAR</i>	11
1.3.9 <i>Engagements des principaux actionnaires et porteurs de BSAAR d'EPI</i>	12
1.3.10 <i>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger</i>	12
1.4 REGIME FISCAL DE L'OFFRE	13
1.4.1 <i>Régime fiscal de l'OPRA</i>	13
1.4.2 <i>Régime fiscal de l'OPAS</i>	15
1.4.3 <i>Régime fiscal de l'OPAS sur les BSAAR d'EPI</i>	17
1.5 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE	18
1.6 INCIDENCE DE L'OFFRE SUR L'ACTIONNARIAT, LES COMPTES ET LA CAPITALISATION BOURSIERE D'EPI	18
1.6.1 <i>Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote</i>	18
1.6.2 <i>Incidence sur les comptes</i>	19
1.6.3 <i>Incidence sur la capitalisation boursière</i>	20
1.6.4 <i>Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'Offre</i>	20
2. ELEMENTS D'APPRECIATION DES PRIX OFFERTS	21
2.1 METHODOLOGIE	21
2.2 APPLICATION DES METHODES ET REFERENCES RETENUES	23
2.3 SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE DE RACHAT	28
2.4 SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE SUR LES BSAAR	29
3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	30
4. AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'EPI	54
5. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION	55

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 CONTEXTE DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR

Le Conseil de surveillance de la société Espace Production International, société anonyme au capital de 6 498 908 €, dont le siège social est situé 1 rue de l'Europe, 67520 Marlenheim, immatriculée sous le numéro unique d'identification 390 625 382 R.C.S. de Saverne (la « Société » ou « EPI »), dans sa séance du 3 juin 2011, a décidé de mettre en œuvre un rachat d'actions EPI en vue de leur annulation auprès de ses actionnaires portant sur un nombre maximum de 656 608 actions soit environ 20,2% de son capital social dans le cadre (i) d'une offre publique de rachat d'actions (l'« OPRA »), en application des dispositions des articles L. 225-204 et L. 225-207 du code de commerce, ainsi que (ii) d'une offre publique d'achat simplifiée (l'« OPAS ») réalisée dans le cadre du programme de rachat d'actions, en application de l'article L. 225-209 du code de commerce.

La totalité des actions composant le capital d'EPI, soit 3 249 454 actions à la date du dépôt du présent projet de note d'information, sont admises aux négociations sur le marché Euronext de NYSE Euronext Paris SA (compartiment C) sous le code ISIN FR 0004048072 mnémonique EHO.

Ces deux offres seront réalisées au même prix de 21 euros par action et sont désignées ci-après comme l'« Offre de Rachat ».

L'Offre de Rachat est effectuée sous réserve du vote, par l'Assemblée générale mixte convoquée par le Directoire pour le 8 juin 2011, (i) de la treizième résolution relative à l'autorisation pour la Société de racheter des titres dans le cadre de l'article L 225-209 du code de commerce (ii) de la seizième résolution relative à la réduction de capital portant sur un nombre maximum de 656 608 actions par annulation des actions qui auraient été préalablement rachetées par la Société, y compris dans le cadre du programme de rachat.

En outre, le Conseil de Surveillance de la Société, dans sa séance du 3 juin 2011, a décidé de mettre en œuvre une offre publique d'achat simplifiée de la totalité des 1 839 632 bons de souscription ou d'achat d'actions remboursables EPI (les « BSAAR ») encore en circulation (l'« OPAS sur les BSAAR ») auprès des porteurs de BSAAR en vue de leur annulation.

L'OPAS sur les BSAAR est effectuée sous réserve du vote (i) par l'Assemblée générale mixte convoquée par le Directoire pour le 8 juin 2011 et (ii) par les Assemblées générales des obligataires et des porteurs de BSAAR de modifications du contrat d'émission des obligations assorties de BSAAR permettant à la Société de procéder au rachat de ces BSAAR et à leur annulation.

Les caractéristiques complètes de ces BSAAR sont rappelées dans la note d'opération visée par l'AMF, sous le numéro 08-012 en date du 17 janvier 2008. Il est précisé que les BSAAR sont cessibles et exerçables depuis 16 février 2010.

L'Offre de Rachat et l'OPAS sur les BSAAR sont ci-après collectivement désignées comme l'« Offre ».

La répartition du capital et des droits de vote d'EPI à la date du dépôt du projet d'Offre est la suivante :

	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote	%
Société Strub SA	1 899 776	58.5%	1 899 776	58.5%
Société Ulrich Zierold GmbH & Co KG	478 493	14.7%	478 493	14.7%
M. Ulrich Zierold	32 129	1.0%	32 129	1.0%
Société Melaplast	309 365	9.5%	309 365	9.5%
M. Gérard Voirin	43 927	1.4%	43 927	1.4%
M. Johannes La Cour	15 233	0.5%	15 233	0.5%
M. David Baskeyfield	10 135	0.3%	10 135	0.3%
Mme Marie Elisabeth Lanoux (1)	3 407	0.1%	3 407	0.1%
Public	456 989	14.1%	456 989	14.1%
Total	3 249 454	100.0%	3 249 454	100.0%

(1) directement et indirectement, avec son conjoint

La répartition des BSAAR EPI est la suivante :

	Nombre de BSAAR	%
Société Strub SA	1 139 011	61.9%
Société Ulrich Zierold GmbH & Co KG	273 982	14.9%
Société Melaplast	207 629	11.3%
M. Gérard Voirin	66 288	3.6%
M. David Baskeyfield	5 704	0.3%
Mme Marie Elisabeth Lanoux (1)	1 472	0.1%
Public	145 546	7.9%
Total	1 839 632	100.0%

(1) directement et indirectement, avec son conjoint

1.2 MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

1.2.1 Motifs de l'Offre

Cette Offre constitue une opportunité offerte à l'ensemble des actionnaires minoritaires de céder tout ou partie de leurs actions à un prix faisant ressortir une prime de 40,8% par rapport au cours de clôture du 29 avril 2011 (dernier jour de négociation ayant précédé la publication au BALO de l'avis de réunion accompagné de l'ordre du jour et des projets de résolutions de l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2011) et de 54,3% par rapport à la moyenne pondérée des cours par les volumes sur les 60 jours précédant cette date.

En particulier, les personnes physiques actionnaires d'EPI qui souhaiteraient participer à l'Offre de Rachat pourront choisir d'apporter leurs titres à l'OPAS, plutôt qu'à l'OPRA, et avoir ainsi accès au traitement fiscal des plus-values qui leur est plus favorable que celui de la distribution, sous réserve du mécanisme de réduction précisé au paragraphe 1.3.5.

En ce qui concerne les BSAAR, dans la monnaie, le prix d'Offre a été fixé à 9,30 € par BSAAR.

Il est également rappelé que la Société a mandaté en application de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF un expert indépendant dont le rapport est repris *in extenso* au paragraphe 3.

1.2.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

Stratégie

La Société entend poursuivre son activité dans le cadre de la stratégie actuellement mise en œuvre.

Intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société et les porteurs de BSAAR

La Société propose à ses actionnaires qui apporteront leurs titres à l'Offre de Rachat une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix attractif au regard notamment du cours de bourse et de la faible liquidité du titre EPI. Il en va de même pour les porteurs de BSAAR EPI.

Enfin, il convient de souligner qu'il est probable qu'à l'issue de l'Offre, le marché des actions et des BSAAR EPI n'offrira pas la même liquidité et que le cours de l'action et du BSAAR EPI pourront en être affectés.

Emploi - Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre

L'Offre n'entraînera pas de changement au sein de la direction en place ou des organes sociaux et n'aura aucun impact en matière d'emploi.

Statut juridique de la Société

En dehors de la modification du nombre d'actions composant le capital social de la Société suite à la réduction du capital objet de la présente Offre de Rachat, il n'est pas envisagé d'autre modification des statuts de la Société.

Intention concernant la cotation des actions et des BSAAR EPI de la Société à l'issue de l'Offre

La Société se réserve la possibilité de demander à l'issue de l'Offre la radiation des actions et des BSAAR EPI du marché Nyse Euronext Paris conformément à la réglementation applicable.

A la date du présent dépôt de projet de note d'information, aucun actionnaire ne détient seul ou de concert plus de 95 % du capital et des droits de vote de la Société. Compte tenu de la structure actuelle de l'actionnariat de la Société, aucun projet de retrait obligatoire ou d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire n'est prévu.

Distribution de dividendes

Le paiement de dividendes dépendra principalement des résultats dégagés par la Société, de sa situation financière et de sa politique d'investissement.

1.3 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1 Conditions de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte d'EPI, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme :

- d'une Offre de Rachat composée (i) à titre principal d'une OPRA effectuée en vertu de l'article 233-1 5° du règlement général de l'AMF et portant sur un nombre maximum de 656 608 actions EPI soit environ 20,2% du capital non dilué, et (ii) à titre subsidiaire d'une OPAS effectuée en vertu de l'article 233-1 6° du règlement général de l'AMF et limitée à 324 945 actions EPI, soit 10% du capital non dilué ;

L'Offre de Rachat est effectuée sous réserve du vote, par l'Assemblée générale mixte convoquée par le Directoire pour le 8 juin 2011, (i) de la treizième résolution relative à l'autorisation pour la Société de racheter des titres dans le cadre de l'article L 225-209 du code de commerce (ii) de la seizième résolution relative à la réduction de capital portant sur un nombre maximum de 656 608 actions par annulation des actions qui auraient été préalablement rachetées par la Société, y compris dans le cadre du programme de rachat ;

- d'une OPAS sur les BSAAR effectuée en vertu de l'article 233-1 7° du règlement général de l'AMF et portant sur la totalité des 1 839 632 BSAAR EPI.

L'OPAS sur les BSAAR est effectuée sous réserve du vote (i) par l'Assemblée générale mixte convoquée par le Directoire pour le 8 juin 2011 (ii) par les Assemblées générales des obligataires et des porteurs de BSAAR de modifications du contrat d'émission des obligations assorties de BSAAR EPI permettant à la Société de procéder au rachat de ces BSAAR et à leur annulation.

Il est dans l'intention de Strub SA, du groupe Zierold et de Melaplast de voter en faveur de ces résolutions, lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires et lors de l'assemblée générale de la masse des porteurs de BSAAR, étant rappelé que Strub SA, le groupe Zierold et Melaplast n'ont pas la qualité d'obligataires.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par EPI dans le cadre de l'Offre.

1.3.2 Termes de l'Offre

Offre de Rachat

➤ OPRA à titre principal

A l'issue de l'Assemblée générale mixte d'EPI convoquée pour le 8 juin 2011 et sous réserve qu'elle ait approuvé la treizième résolution relative à la réduction de capital, la Société proposera à ses actionnaires de racheter au prix de 21 € par action, à titre principal par voie d'OPRA, un nombre maximum de 656 608 actions de la Société, soit environ 20,2% de son capital social à la date du dépôt du projet d'Offre en vue de leur annulation ultérieure, en application des articles L.225-204 et L.225-207 du code de commerce.

➤ OPAS à titre subsidiaire

L'OPRA est assortie, à titre subsidiaire, d'une OPAS conduite dans le cadre du programme de rachat d'actions qui sera approuvé par l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2011, permettant ainsi aux actionnaires d'EPI, sous réserve du mécanisme de réduction décrit au paragraphe 1.3.5, d'avoir accès à un traitement fiscal différent de celui de l'OPRA, ce qui peut représenter un avantage pour les personnes physiques.

Selon les termes de ce programme de rachat d'actions qui ne peut porter que sur 10% du capital au maximum, la Société peut racheter au maximum 324 945 actions, soit 10% de son capital social.

Dans le cas où le nombre d'actions apportées à l'OPAS serait supérieur à 324 945, ce nombre d'actions serait réduit selon les modalités décrites ci-après et les actions ainsi réduites seraient automatiquement et irrévocablement apportées à l'OPRA, sauf instruction contraire de l'actionnaire au moment de l'apport de ses actions à l'OPAS.

Les actions ainsi acquises au prix de 21 € par action, seront ensuite annulées par voie de réduction de capital sur le fondement de la seizième résolution de l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2011.

OPAS sur les BSAAR

La Société offre de manière irrévocable aux porteurs de BSAAR la possibilité de lui céder les BSAAR EPI, à un prix de 9,30 € par BSAAR.

1.3.3 Titres visés par l'Offre

A la date du dépôt du projet d'Offre, le capital de la Société est composé de 3 249 454 actions représentant 3 249 454 droits de vote¹.

L'Offre de Rachat porte sur un nombre maximum de 656 608 actions, soit environ 20,2% des actions composant le capital social non dilué d'EPI à la date du dépôt du projet d'Offre, étant précisé que l'OPAS subsidiaire est plafonnée à 324 945 actions, soit 10% du capital social non dilué.

L'OPAS sur les BSAAR porte sur un nombre maximum de 1 839 632 BSAAR.

Les principales caractéristiques des BSAAR sont rappelées dans le tableau ci-après :

Code ISIN	FR0010559641
Prix d'Exercice	11,70 euros
Parité d'Exercice	1 action nouvelle portant jouissance courante pour 1 BSAAR
Durée	7 ans
Période d'exercice	A tout moment, du 16 février 2010 au 15 février 2015 inclus
Échéance	Le 15 février 2015
Remboursement anticipé à 0,01 €	Au gré de la Société, à compter du 15 février 2013 jusqu'au 15 février 2015, si la moyenne des cours de l'action EPI (cf section 4.2.1.11 de la Note d'Opération pour le détail du calcul) excède 16,38 euros.
Nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice de la totalité des BSAAR	Sous réserve d'ajustements éventuels, 1 839 632 BSAAR donneraient lieu à l'émission d'autant d'actions représentant 57% du capital et 57% des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date de la Note d'Opération.
Incessibilité des BSAAR	Les BSAAR ne pouvaient pas être cédés par leurs titulaires pendant une période de deux ans à compter du lendemain de leur émission, soit jusqu'au 15 février 2010 inclus. Par exception, les BSAAR deviennent cessibles en cas d'offre publique sur les actions de la Société ou en cas de rachat des BSAAR par la Société.
Cotation des BSAAR	Les BSAAR sont cotés séparément des Obligations depuis le 16 février 2010.

Par ailleurs, les résolutions suivantes sont proposées à l'assemblée générale mixte du mercredi 8 juin 2011 :

¹ Nombre de droits de vote calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

« - Quatorzième résolution (Ordinaire - Modification du contrat d'émission des OBSAAR en date du 16 janvier 2008 en vue de permettre à la société EPI de racheter les BSAAR). — L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire autorise la modification du contrat d'émission des OBSAAR en date du 16 janvier 2008, au terme de laquelle la société EPI émettrice se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à des rachats de gré à gré, en bourse ou hors bourse de BSAAR, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange des BSAAR. Les BSAAR ainsi rachetés cesseront d'être considérés comme étant en circulation et seront annulés. » L'assemblée générale prend également acte que le rachat par la société de ses propres actions moyennant un prix supérieur au cours de bourse entraîne, conformément aux dispositions de l'article R. 228-90 du code de commerce, dans l'hypothèse de l'exercice des bons, un ajustement de la parité. Cet ajustement intervenant selon les modalités définies à cet article. L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire à l'effet de procéder à ces opérations, d'en arrêter les conditions et les modalités, de conclure tous accords et d'effectuer toutes formalités. La quinzième résolution a pour effet de permettre d'annuler les BSAAR qui seraient acquis par la société et donner pouvoir au Directoire à l'effet de réaliser cette annulation.

- Quinzième résolution (Ordinaire – Annulation des BSAAR préalablement rachetées). — L'Assemblée Générale connaissance prise du rapport du Directoire :

— Décide d'annuler les BSAAR qui auraient été préalablement rachetées par la société.

— Décide que cette annulation portera sur la totalité des BSAAR rachetés par la société et interviendra en une ou plusieurs fois, dans un délai maximal de 6 mois à compter de ce jour.

— Précise que la différence entre la valeur d'inscription des BSAAR et le prix global de rachat sera imputée sur les comptes de réserves et/ou primes de la société ;

— Autorise le Directoire à prendre toutes mesures nécessaires pour effectuer cette opération, et en particulier :

– arrêter le prix unitaire définitif de rachat des BSAAR ;

– mettre en œuvre la procédure de rachat conformément à la réglementation en vigueur ;

– arrêter le montant définitif de l'annulation ;

– procéder aux imputations sur comptes de primes et/ou réserves corrélatives à l'opération ;

– procéder à toutes formalités corrélatives. »

1.3.4 Titres financiers donnant accès à terme au capital de la Société

En dehors des BSAAR, il n'existe aucun autre titre financier donnant accès à terme au capital de la Société.

1.3.5 Mécanismes de réduction

Les actionnaires d'EPI pourront apporter leurs actions EPI dans les conditions et limites détaillées ci-après, soit à l'OPRA, soit à l'OPAS, soit en combinant l'OPRA et l'OPAS.

Compte tenu du nombre d'actions visées et des engagements d'apport et de non apport de Strub SA, du groupe Zierold, de Melaplast, et des personnes physiques identifiées au capital (hors public), toutes les demandes de rachat d'actions EPI dans le cadre de l'OPRA seront intégralement servies, autrement dit aucune réduction ne sera appliquée aux demandes de rachat dans le cadre de l'OPRA. En conséquence, lors de leurs demandes de rachat dans le cadre de l'OPRA, les actionnaires ne seront pas tenus de faire bloquer les actions non présentées au rachat et dont ils auront déclaré être propriétaires sur le compte tenu par leur intermédiaire financier jusqu'à la publication du résultat de l'Offre.

Dans le cas où le nombre d'actions présentées en réponse à l'OPAS serait globalement supérieur à 324 945 actions, il serait procédé à une réduction des ordres de ventes proportionnellement au nombre d'actions présentées à l'OPAS par chaque actionnaire. Aux fins des stipulations qui précèdent, le nombre d'actions apportées à l'OPAS sera arrondi, le cas échéant, au nombre entier immédiatement

inférieur. Les actions qui ne pourront être apportées à l'OPAS en raison de la réduction proportionnelle susvisée seront automatiquement et irrévocablement apportées à l'OPRA, et seront alors soumises au régime fiscal détaillé au paragraphe 1.4, sauf instruction contraire donnée par l'actionnaire à son intermédiaire et figurant sur son ordre de vente dans le cadre de l'OPAS (voir paragraphe 1.3.7).

Les actions qui ne seront pas acceptées à l'OPAS en raison de la réduction proportionnelle ni reportées à l'OPRA du fait de l'instruction donnée en ce sens par l'actionnaire, lui seront restituées.

Le tableau suivant illustre l'application du mécanisme de réduction en cas de réduction des ordres d'apport à l'OPAS :

Résultat de l'Offre avant réduction	Mécanisme de réduction	Résultat de l'Offre après réduction
Actions apportées à l'OPAS (1) : 656 608	656 608 - 324 945 = 331 663 actions excédant le nombre maximum d'actions visées par l'OPAS (qui seront automatiquement et irrévocablement apportées à l'OPRA sauf instruction contraire de l'actionnaire au moment de l'apport de ses actions) Soit un taux de service de l'OPAS (2) égal à : $324\,945 / 656\,608 = 49,5\%$	Actions rachetées dans le cadre de l'OPAS (a) : 324 945
Actions apportées à l'OPRA (1) : -	Sans objet	Actions rachetées dans le cadre de l'OPRA (b) : 331 663 dont actions basculées de l'OPAS à l'OPRA : 331 663 dont actions apportées à l'OPRA : -
Total Actions apportées (100% des actions visées par l'Offre) : 656 608		Total Actions rachetées (a+b) : 656 608

(1) Hypothèse de travail

(2) Le taux de service permet de déterminer le pourcentage d'actions qui sera racheté dans le cadre de l'OPAS pour chaque actionnaire apportant à l'OPAS

L'exemple suivant illustre l'application du mécanisme de réduction de l'OPAS à un apport, effectué par un actionnaire d'EPI de 50 actions à l'Offre de Rachat dans les conditions de l'exemple précédent (taux de service de l'OPAS de 49,5%).

Résultat de l'Offre avant réduction	Mécanisme de réduction	Résultat de l'Offre après réduction	Rémunération avant coûts de transaction et fiscalité
Actions apportées à l'OPAS (1) : 50	Réduction : $50 * 49,5\% = 24$ (2)	Actions rachetées dans le cadre de l'OPAS (a) : 24	OPAS : $24 * 21\,€ = 504\,€$ (soumis au régime fiscal de l'OPAS décrit au § 1.4.)
Actions apportées à l'OPRA (1) : -	Les 24 actions étant rachetées dans le cadre de l'OPAS, le solde de 26 actions est automatiquement et irrévocablement racheté dans le cadre de l'OPRA sauf instruction contraire de l'actionnaire au moment de l'apport de ses actions	Actions rachetées dans le cadre de l'OPRA (b) : 26 dont actions basculées de l'OPAS à l'OPRA : 26 dont actions apportées à l'OPRA : -	OPRA : $26 * 21\,€ = 546\,€$ (soumis au régime fiscal de l'OPRA décrit au § 1.4.)
Total Actions apportées : 50		Total Actions rachetées (a+b) : 50	Total : $50 * 21\,€ = 1\,050\,€$

(1) Hypothèse de travail

(2) Chiffre arrondi au nombre entier immédiatement inférieur

1.3.6 Mise à disposition des informations relatives à l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 6 juin 2011 et mis en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de la Société le 6 juin 2011.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué sera diffusé par la Société sous forme d'avis financier le 7 juin 2011 dans le journal La Tribune.

L'AMF publiera une déclaration de conformité relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa sur la note d'information.

A l'issue de la déclaration de conformité de l'AMF, un avis d'ouverture de l'Offre sera publié par l'AMF et NYSE Euronext Paris. Un avis de NYSE Euronext Paris fixant les modalités et le calendrier de l'Offre sera également publié.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives à la Société (notamment juridiques, comptables et financières) seront mises à disposition gratuitement au siège de Oddo Corporate Finance et de la Société. Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié dans le journal La Tribune.

1.3.7 Modalités de l'Offre

Transmission des demandes de rachat et/ou des ordres de vente portant sur les actions EPI par les actionnaires

Les actionnaires d'EPI qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre de Rachat dans les conditions proposées devront soit remettre une demande de rachat dans le cadre de l'OPRA, soit transmettre un ordre de vente dans le cadre de l'OPAS.

Les demandes de rachat dans le cadre de l'OPRA ou les ordres de vente dans le cadre de l'OPAS devront être transmis par les actionnaires au prestataire de services d'investissement habilité, dépositaire de leurs titres, au plus tard le dernier jour de l'Offre de Rachat, étant précisé que ces demandes de rachat et ces ordres de vente pourront être révoqués à tout moment jusqu'à la clôture de l'Offre de Rachat, date au-delà de laquelle ils deviendront irrévocables.

Les actions EPI inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront être converties au nominatif administré pour être apportées à l'Offre de Rachat, à moins que leur titulaire n'ait demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ces actions perdront les avantages attachés à la forme nominative. En conséquence, pour répondre à l'Offre de Rachat, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront demander à EPI, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré.

Les actions apportées à l'Offre de Rachat devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit.

L'enregistrement de tout contrat optionnel auprès d'Euronext Paris est interdit jusqu'à la clôture de l'Offre en application de l'article P.2.4.4 des Règles d'Euronext applicables aux marchés réglementés français.

La date de paiement du prix (versement de 21 € par action) sera publiée par Euronext Paris et le paiement du prix sera effectué dès que le Directoire d'EPI aura constaté la réduction du capital social et l'annulation des actions rachetées dans le cadre de l'Offre. En conséquence, le paiement du prix des actions apportées à l'OPRA ou à l'OPAS devrait intervenir après le Directoire constatant la réduction de capital.

Les frais de négociation resteront à la charge des vendeurs et de l'acheteur, chacun pour ce qui le concerne.

Les actions rachetées dans le cadre de l'OPRA seront annulées par EPI dans les conditions prévues par l'article R. 225-158 du code de commerce. Les actions rachetées dans le cadre de l'OPAS seront annulées par décision du Directoire en application de la seizième résolution de l'Assemblée générale mixtes des actionnaires convoquée pour le 8 juin 2011. Les actions annulées ne conféreront plus aucun droit social et ne donneront, notamment, plus droit aux dividendes.

La centralisation de l'OPRA et de l'OPAS sera assurée par Euronext Paris.

Transmission des demandes d'apport à l'OPAS sur les BSAAR par les porteurs de BSAAR

Les porteurs de BSAAR dont les titres sont inscrits en compte auprès d'un intermédiaire financier et qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'OPAS sur les BSAAR dans les conditions proposées devront

remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs titres un ordre de vente à l'OPAS sur les BSAAR en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'OPAS sur les BSAAR.

L'acquisition des BSAAR pendant l'Offre se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur Oddo Corporate Finance qui agira en tant qu'intermédiaire pour le compte de la Société.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de trois jours de négociation suivant chaque exécution.

Les frais de négociation resteront à la charge des vendeurs et de l'acheteur, chacun pour ce qui le concerne.

Les BSAAR détenus sous la forme nominative pure devront avoir été préalablement convertis au nominatif administré ou au porteur pour être apportés à l'Offre.

Les porteurs de BSAAR dont les titres sont inscrits en compte au nominatif pur dans les registres de la Société et qui souhaiteraient présenter leurs titres à l'OPAS sur les BSAAR devront remettre à CACEIS, agent financier de la Société, un ordre d'apport à l'offre, conforme au modèle qui leur sera envoyé par CACEIS.

Les BSAAR apportés à l'OPAS sur les BSAAR devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

1.3.8 Calendrier indicatif de l'Offre de Rachat et de l'OPAS sur les BSAAR

6 juin 2011	Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF et publication du projet de note d'information sur le site de l'AMF et sur le site de la Société
7 juin 2011	Publication d'un avis financier dans La Tribune
8 juin 2011	Assemblée générale décidant la réduction de capital portant sur un nombre maximum de 656 608 actions par annulation des actions qui auraient été préalablement rachetées par la Société
21 juin 2011	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information et mise à disposition de la note d'information de la Société visée par l'AMF
22 juin 2011	Dépôt et mise à disposition du document comprenant les caractéristiques juridiques, comptables et financières de la Société conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF
23 juin 2011	Diffusion d'un avis financier dans La Tribune précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information et du document « Autres Informations » de la Société
24 juin 2011	Ouverture de l'Offre (15 jours de bourse ne pouvant être inférieurs à 20 jours calendaires)
14 juillet 2011	Clôture de l'Offre

21 juillet 2011

Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre et publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre et des conditions de règlement-livraison des actions

1.3.9 Engagements des principaux actionnaires et porteurs de BSAAR d'EPI

Strub SA s'est engagé à apporter à l'Offre de Rachat 146 798 actions détenues au porteur. Le groupe Zierold, Melaplast et les personnes physiques identifiées au capital (hors public) se sont engagées à n'apporter aucune des 2 739 644 actions EPI qu'ils détiennent au nominatif. En revanche, le groupe Zierold, Melaplast et les personnes physiques identifiées au capital (hors public) se réservent la possibilité d'apporter tout ou partie des 52 821 actions EPI qu'ils détiennent au porteur.

Strub SA, le groupe Zierold et Melaplast s'engagent à apporter respectivement 1 139 011 BSAAR, 273 982 BSAAR, et 207 629 BSAAR qu'ils détiennent à l'OPAS sur les BSAAR.

1.3.10 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent document n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'actions ou de BSAAR en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions et des BSAAR peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Le présent document ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire d'EPI ne pourra apporter ses actions à l'Offre et aucun porteur de BSAAR ne pourra apporter ses BSAAR à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent document ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni

mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte d'EPI, à la discrétion de cette dernière).

Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

1.4 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

Les informations contenues dans la présente note d'information ne constituent qu'un résumé des principes fiscaux applicables en vertu des dispositions du Code Général des Impôts (ci-après "CGI") en vigueur à ce jour.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application des dispositions conventionnelles existantes entre la France et leur Etat de résidence.

Les actionnaires doivent s'adresser à un conseil fiscal pour déterminer avec exactitude le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

1.4.1 Régime fiscal de l'OPRA

En application de l'article 112-1° du CGI, les sommes attribuées aux actionnaires à l'occasion d'une réduction de capital par rachat d'actions réalisée dans le cadre de l'article L. 225-207 du Code de commerce sont susceptibles d'être taxées à la fois comme des revenus distribués et comme des plus-values.

Pour chaque actionnaire, la quote-part de prix perçu considérée comme taxable, soit en tant que distributions de dividendes, soit en tant que plus-value dépend du prix d'acquisition des titres.

1.4.1.1 Personnes physiques résidentes au sens fiscal en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Le montant du revenu distribué soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif ou au prélèvement forfaitaire libératoire et aux prélèvements sociaux est égal à la différence entre :

- le prix de rachat des actions et le montant des apports compris dans le prix racheté ;
- ou s'il est supérieur (art. 161 du CGI), le prix d'acquisition des actions ou valeur d'acquisition s'ils ont été acquis à titre gratuit.

Le montant de la plus-value imposable à la taxation proportionnelle des plus-values et aux prélèvements sociaux est égal à la différence entre :

- le prix de rachat ;
- et le prix ou la valeur d'acquisition diminué(e) du montant du revenu distribué imposable.

Le revenu qualifié de dividende est sur option de l'actionnaire :

- imposable au prélèvement forfaitaire de 19 % ;
- imposable à l'impôt sur le revenu, selon le barème progressif après application d'un abattement de 40 % sur le revenu brut imposable.

Le revenu distribué imposable à l'impôt sur le revenu, selon le barème progressif, est également éligible à l'abattement fixe annuel dont le montant est de 1 525 € pour les célibataires, veufs divorcés et de 3 050 € par les couples mariés ou pacsés.

L'option pour le prélèvement forfaitaire doit impérativement être faite auprès de la société EPI au plus tard lors du rachat des actions.

Le revenu qualifié de plus-value (art. 150-0A du CGI) est en principe (hors exception, par exemple PEA) imposable à l'IR au taux de 19 %.

En cas de moins-value, celles-ci sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes.

Le profit dégagé dans le cadre du rachat, quelque soit sa qualification (revenu ou plus-value), est en outre soumis aux prélèvements sociaux à un taux global de 12,3 %, comprenant :

- la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 % ;
- le prélèvement social de 2,2 % ;
- la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2,2 % ;
- et la contribution additionnelle « revenu de solidarité active » de 1,1%.

En cas d'option pour le prélèvement libératoire, le taux d'imposition du profit dégagé dans le cadre de rachat est le même quelque soit la qualification du profit (revenu ou plus-value).

1.4.1.2 Personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

Elles sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 33,1/3 %, majoré de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes au cours de l'exercice, le cas échéant ramené à douze mois, est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions (les "PME"), le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % susmentionnée.

Toutefois, conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales ayant souscrit des actions représentant au moins 5 % du capital de la société émettrice, ou, à défaut de souscription, détenant une telle participation depuis plus de deux ans, peuvent sous certaines conditions bénéficier, sur option, du régime des sociétés mères en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part représentative des frais et charges supportés par cette société. Cette quote-part est égale à 5 % du montant desdits dividendes.

La base imposable de ces personnes morales au titre du rachat est égale à la différence entre le prix de rachat des titres et:

- le montant des apports compris dans les titres rachetés, ou
- si elle est supérieure, la valeur d'inscription à l'actif de ces titres.

Dans l'hypothèse où le prix de revient des titres est inférieur au montant des apports réputés remboursés ou à la valeur d'inscription des titres à l'actif si elle est supérieure, cette partie du profit relèvera du régime des plus-values et sera soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun précitées, sauf à appliquer le régime des plus-values à long terme si les titres présentés au rachat satisfont aux conditions prévues par l'article 219-I.a ter du CGI et notamment :

- les titres doivent être détenus depuis plus de 2 ans,
- les titres doivent constituer des titres de participations (i.e., comptabilisés en tant que tels, acquis en exécution d'une OPA ou OPE par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ouvrir droit au régime des sociétés mères).

En application du régime du long-terme, les plus-values ne seront pas taxables à l'exception d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % de la plus-value qui reste taxable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés décrit ci-dessus.

1.4.1.3 Non-résidents en France au sens fiscal

L'opération de rachat est en principe soumise pour l'excédent du prix de rachat sur le montant des apports compris dans les titres rachetés à la retenue à la source dont le taux, en l'absence d'une convention fiscale plus favorable, est de 25 % (article 119 bis 2 et 187- 1 du CGI).

Si les dispositions conventionnelles prévoient un taux de retenue à la source inférieur au taux de 25 %, et si l'actionnaire produit à EPI la déclaration RF justifiant de sa résidence, lors du rachat des actions, le taux réduit pourra être appliqué immédiatement.

Si l'actionnaire justifie auprès d'EPI du prix ou de la valeur d'acquisition des titres et lui fournit un justificatif susceptible d'être produit à l'Administration fiscale lors du rachat des actions, la retenue à la source pourra n'être calculée que sur l'excédent du prix de rachat sur le prix ou la valeur d'acquisition des titres.

1.4.2 Régime fiscal de l'OPAS

Par application de l'article 112-6° du Code Général des Impôts ("CGI"), s'agissant d'un rachat de titres réalisé dans le cadre d'un programme de rachat d'actions régi par les dispositions des

articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, le régime suivant est applicable aux actionnaires apportant leurs titres à l'Offre. Les présentes ne font que résumer le dispositif applicable. Chaque actionnaire doit s'adresser à un conseil fiscal pour déterminer avec exactitude le régime fiscal applicable à sa situation particulière.

1.4.2.1 Personnes physiques résidentes en France au sens fiscal agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

En vertu de l'article 150-0 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel sont soumises à l'impôt sur le revenu au taux de 19 %.

La plus-value est également soumise aux prélèvements sociaux à un taux global de 12,3 % comprenant :

- la contribution sociale-généralisée ("CSG") au taux de 8,2 %,
- le prélèvement social de 2,2 %,
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale ("CRDS") au taux de 0,5 %,
- la contribution de 0,3 % additionnelle au prélèvement social de 2,2 %,
- et la contribution additionnelle « revenu de solidarité active » de 1,1 %.

1.4.2.2 Personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

Les plus-values dégagées par les personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés à l'occasion de la cession de titres de portefeuille sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 33,1/3 %, majoré éventuellement de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement de 763.000 euros par période de 12 mois (article 235 ter ZC du CGI). Néanmoins, conformément aux dispositions de l'article 219-1 a ter du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres ayant le caractère de titres de participation au plan comptable, ou fiscalement assimilés à des titres de participation, et qui étaient détenus depuis au moins deux ans relèvent du régime d'imposition des plus-values à long terme.

Constituent notamment des titres de participation, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une OPA ou OPE par l'entreprise qui en est l'initiatrice et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les plus-values sur titres de participation qui remplissent les conditions pour être éligibles au régime du long-terme ne sont imposables pas à l'impôt sur les sociétés à l'exception d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % de la plus-value qui reste taxable au taux de droit commun

de l'impôt sur les sociétés décrit ci-dessus.

Enfin, certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-1-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier (i) d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2002 dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de 12 mois et (ii) d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

1.4.2.3 Non-résidents en France au sens fiscal : personnes physiques ou personnes morales

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable situé en France et sous réserve que la personne cédante n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25 % des bénéfices de la société dont les titres sont cédés, à un montant quelconque au cours des 5 dernières années précédant la cession (articles 244 bis B et C du CGI).

1.4.3 Régime fiscal de l'OPAS sur les BSAAR d'EPI

Le régime suivant est actuellement applicable aux porteurs de BSAAR apportant leurs titres à l'Offre.

Les informations ne constituent qu'un résumé, il appartient aux actionnaires de s'adresser à un conseil fiscal pour déterminer avec exactitude le régime fiscal qui leur est applicable.

1.4.3.1 Personnes physiques résidentes en France au sens fiscal agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

En vertu de l'article 150-0 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), les plus-values de cession de valeurs mobilières réalisées par les personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel sont soumises à l'impôt sur le revenu au taux de 19 %.

La plus-value est également soumise aux prélèvements sociaux à un taux global de 12,3 % comprenant :

- la contribution sociale généralisée ("CSG") au taux de 8,2 % ;
- le prélèvement social de 2,2 % ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale ("CRDS") au taux de 0,5 % ;
- la contribution de 0,3 % additionnelle au prélèvement social de 2,2 % ;

– et la contribution additionnelle « revenu de solidarité active » de 1,1 %.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession d'actions susceptibles d'apparaître dans ce cadre sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des 10 années suivantes.

1.4.3.2 Personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

Les plus-values dégagées par les personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés à l'occasion de la cession de BSAAR sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 33,1/3 %, majoré éventuellement de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement de 763.000 euros par période de 12 mois (article 235 ter ZC du CGI).

Les BSAAR n'ont pas le caractère de titres de participations. Dès lors, les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession sont exclues du régime des plus-values à long-terme. Les éventuelles moins-values seront donc imputables sur les résultats taxables de la société cédante.

1.4.3.3 Non résidents en France au sens fiscal

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs BSAAR par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France ne sont pas soumises à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI).

1.5 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE

Le coût de l'acquisition (hors commissions et frais annexes) de 100% des titres visés par l'Offre (voir paragraphe 1.3.3) s'élèverait à un montant maximum de 30,9 M€.

En outre, le montant global de tous frais, coûts et dépenses exposés par EPI dans le 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) est estimé à environ 700 000 €.

Le financement de l'Offre sera assuré par l'utilisation de la trésorerie d'EPI.

1.6 INCIDENCE DE L'OFFRE SUR L'ACTIONNARIAT, LES COMPTES ET LA CAPITALISATION BOURSIERE D'EPI

1.6.1 Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote

A la date du dépôt du projet d'Offre, le capital non dilué d'EPI est divisé en 3 249 454 actions. La répartition du capital et des droits de vote à cette date est la suivante :

	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote	%
Société Strub SA	1 899 776	58.5%	1 899 776	58.5%
Société Ulrich Zierold GmbH & Co KG	478 493	14.7%	478 493	14.7%
M. Ulrich Zierold	32 129	1.0%	32 129	1.0%
Société Melaplast	309 365	9.5%	309 365	9.5%
M. Gérard Voirin	43 927	1.4%	43 927	1.4%
M. Johannes La Cour	15 233	0.5%	15 233	0.5%
M. David Baskeyfield	10 135	0.3%	10 135	0.3%
Mme Marie Elisabeth Lanoux (1)	3 407	0.1%	3 407	0.1%
Public	456 989	14.1%	456 989	14.1%
Total	3 249 454	100.0%	3 249 454	100.0%

(1) directement et indirectement, avec son conjoint

Strub SA s'est engagé à apporter à l'Offre de Rachat 146 798 actions détenues au porteur. Le groupe Zierold, Melaplast et les personnes physiques identifiées au capital (hors public) se sont engagées à n'apporter aucune des 2 739 644 actions EPI qu'ils détiennent au nominatif. En revanche, le groupe Zierold, Melaplast et les personnes physiques identifiées au capital (hors public) se réservent la possibilité d'apporter tout ou partie des 52 821 actions EPI qu'ils détiennent au porteur.

L'actionnariat non dilué évoluerait comme suit, après annulation des actions dans les hypothèses d'un taux de réponse par le public à l'Offre de Rachat de 50% et 100% :

	Taux de réponse à l'Offre de 50%			Taux de réponse à l'Offre de 100%		
	Nb d'actions	% capital	% droits	Nb d'actions	% capital	% droits
Société Strub SA	1 752 978	61.0%	61.0%	1 752 978	66.3%	66.3%
Société Ulrich Zierold GmbH & Co KG	478 493	16.6%	16.6%	478 493	18.1%	18.1%
M. Ulrich Zierold	32 129	1.1%	1.1%	32 129	1.2%	1.2%
Société Melaplast	309 365	10.8%	10.8%	309 365	11.7%	11.7%
M. Gérard Voirin	43 927	1.5%	1.5%	43 927	1.7%	1.7%
M. Johannes La Cour	15 233	0.5%	0.5%	15 233	0.6%	0.6%
M. David Baskeyfield	10 135	0.4%	0.4%	10 135	0.4%	0.4%
Mme Marie Elisabeth Lanoux (1)	3 407	0.1%	0.1%	3 407	0.1%	0.1%
Public	228 495	7.9%	7.9%	-	-	-
Total	2 874 162	100.0%	100.0%	2 645 667	100.0%	100.0%

En outre, Strub SA, le groupe Zierold et Melaplast se sont engagés respectivement à apporter 1 139 011 BSAAR, 273 982 BSAAR et 207 629 BSAAR qu'ils détiennent à l'OPAS sur les BSAAR.

1.6.2 Incidence sur les comptes

Les calculs de l'incidence de l'Offre sur les capitaux propres d'EPI ont été effectués, à titre indicatif, à partir des comptes consolidés d'EPI pour l'année 2010, en cas de succès de l'Offre à 100%.

L'incidence théorique de l'Offre sur les comptes consolidés 2010 (en année pleine) aurait été la suivante, après annulation des actions rachetées et en faisant l'hypothèse d'un taux de placement moyen de la trésorerie de 2,5% avant impôt :

	Au 31/12/2010	Impact de l'Offre	Après Offre
Capitaux propres non dilués Pdg (M€)	81.2	(30.9)	50.3
Nombre d'actions non dilué	3 249 454	(656 608)	2 592 846
Capitaux propres non dilués par action (€)	25.0		19.4
Résultat net non dilué Pdg (M€)	3.0	(0.5)	2.5
BPA non dilué (€)	0.93		0.97
Dette financière nette avant dilution (M€)	(1.2)	30.9	29.7

1.6.3 Incidence sur la capitalisation boursière

Sur la base du cours de clôture d'EPI de 14,92 € au 29 avril 2011, la capitalisation boursière (non diluée) s'élevait à 48,5 M€, le capital d'EPI étant représenté par 3 249 454 actions.

A l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse où 100% des actions visées par l'Offre de Rachat seraient apportées à l'Offre puis annulées, le nombre d'actions serait de 2 592 846 et la capitalisation boursière d'EPI sur la base du prix d'Offre de 21 € s'élèverait à 54,4 M€.

1.6.4 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'Offre

A la connaissance de la Société, aucun accord n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur l'Offre.

2. ELEMENTS D'APPRECIATION DES PRIX OFFERTS

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre de Rachat et du Prix de l'Offre sur les BSAAR ont été préparés par Oddo Corporate Finance à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société ou au nom de celle-ci. Bien qu'Oddo Corporate Finance estime ces informations exactes, précises et sincères, ces dernières n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante et Oddo Corporate Finance ne donne aucune assurance ou garantie, expresse ou implicite, ni ne saurait accepter aucune responsabilité quant à l'exhaustivité et l'exactitude des informations figurant dans le présent document.

2.1 METHODOLOGIE

L'appréciation du Prix de l'Offre de Rachat a été menée à partir d'une approche multicritères reposant sur des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées à l'opération envisagée.

Les principaux éléments de cette analyse, établie par Oddo Corporate Finance, sont reproduits ci-après.

2.1.1 Méthodes et références d'évaluation écartées

(a) Actifs nets comptable et réévalué

Même si ce critère ne permet pas d'appréhender la rentabilité de l'exploitation de la Société, il convient de noter que l'actif net comptable dilué (ANC) d'EPI ressort au 31 décembre 2010 à 20,2 € par action, soit 102,7 M€ de capitaux propres après prise en compte de l'augmentation de capital potentielle à provenir de l'exercice au prix de 11,7 € des 1 839 632 BSAAR dans la monnaie, rapportés à 5 089 086 actions, dont 3 249 454 actions actuellement en circulation et 1 839 632 actions potentiellement issues de l'exercice des BSAAR.

Le calcul de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan, et donc à évaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'EPI.

(b) Actualisation des dividendes

Aucun dividende n'a été distribué par EPI depuis 2001.

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs a donc été écartée car elle ne permettrait pas d'appréhender les flux de trésorerie générés par l'activité d'EPI, à la différence de la méthode DCF qui a en revanche été retenue.

(c) Objectifs de cours des analystes de recherche

La Société n'est suivie par aucun analyste de recherche.

(d) Multiples de transactions récentes sur le capital de la Société

Aucune transaction récente sur le capital de la Société.

(e) Transactions récentes sur des sociétés comparables

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats comptables pertinents de la Société les multiples d'évaluation induits par un échantillon de transactions récentes sur le même secteur d'activité. La méthode n'est pas conclusive en raison de l'hétérogénéité des multiples induits par les transactions relevées.

2.1.2 Méthodes et références d'évaluation retenues

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du Prix de l'Offre de Rachat :

- Analyse du cours de bourse d'EPI ;
- Multiples des sociétés cotées comparables à EPI ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'EPI.

2.2 APPLICATION DES METHODES ET REFERENCES RETENUES

2.2.1 Hypothèses générales utilisées pour l'analyse

(a) Sources

Les travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- les états financiers audités 2010 de la Société ;
- le plan d'affaires de la Société, sur la période 2011-2015, établi par son management ;
- plusieurs sessions de questions / réponses avec la Société.

(b) Hypothèses

La trésorerie financière nette d'EPI ressort à 1,2 M€ au 31 décembre 2010 et se décompose comme suit :

- 61,5 M€ de valeurs mobilières de placement et 1,6 M€ de disponibilités ;
- 22,0 M€ d'obligations issues de l'émission d'OBSAAR de février 2008, 37,1 M€ d'emprunts auprès des établissements de crédit et 2,7 M€ d'emprunts et dettes financières divers.

Dans l'ensemble des travaux d'évaluation, la différence entre la valeur des capitaux propres et la valeur d'entreprise d'EPI est égale à la trésorerie financière nette au 31 décembre 2010 à laquelle sont ajoutés :

- le montant à provenir de l'exercice des 1 839 632 BSAAR dans la monnaie, au prix de 11,7 € soit 21,5 M€ ;
- l'impôt différé correspondant aux déficits fiscaux reportables au 31 décembre 2010, soit 0,1 M€ pour Hautecoeur en Espagne au taux de 30% et 0,4 M€ pour EPI Vostok au taux de 20% ;
- les dépôts de garantie et les prêts de 0,3 M€ au 31 décembre 2010 ;

et retranchés :

- les provisions pour litiges qui n'ont été retenues qu'à hauteur de 1,2 M€ sur une provision totale de 2,4 M€ malgré les risques de sanctions pour EPI ;
- les provisions pour engagements de retraites, soit 1,1 M€ après impôt normatif.

Compte tenu de leurs montants non significatifs, les intérêts minoritaires et les participations financières ont été négligés.

Après prise en compte de la trésorerie financière nette et de l'ensemble de ces retraitements, le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres d'EPI s'effectue en ajoutant un montant total de 21,2 M€ au 31 décembre 2010 (ci-après désigné comme la trésorerie nette retraitée).

Par homogénéité avec la prise en compte de la dilution potentielle à provenir de l'exercice des BSAAR, le nombre d'actions considéré dans le cadre des travaux d'évaluation est de 5 089 086 (contre 3 249 454 actions en circulation).

2.2.2 Description du plan d'affaires

Le plan d'affaires établi par la Société fait ressortir un EBITDA² en progression de 2012 à 2015, extériorisant une marge d'EBITDA 2015 de 5,7%, supérieure à celles observées de 2006 à 2008.

La Société anticipe une optimisation de la gestion de son besoin en fonds de roulement, dont la variation est négative pour chaque année du plan d'affaires, alors même que le chiffre d'affaires est en croissance.

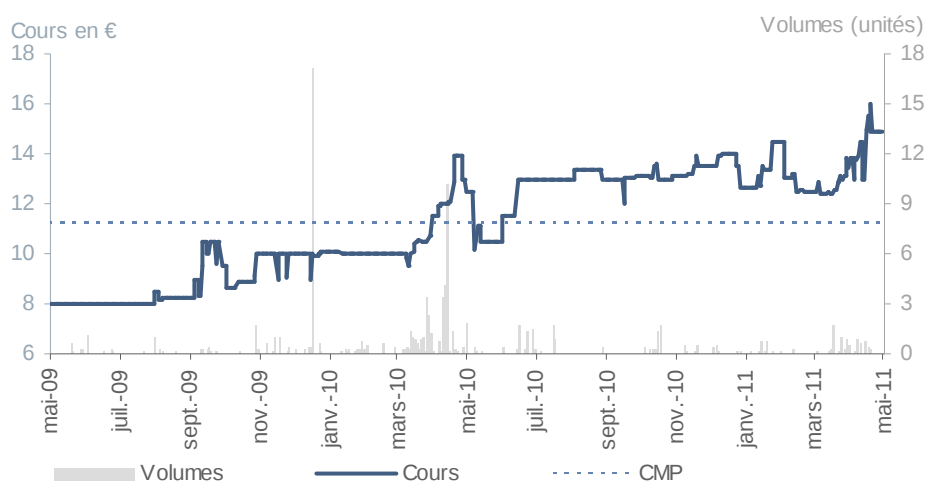
La Société anticipe une baisse de ses dépenses d'investissements sur l'horizon du plan d'affaires, de 3,0 M€ en 2011 à 2,0 M€ en 2015.

Le ROCE avant impôt atteint 11,9% en 2015, une valeur légèrement inférieure au plus haut historique de 2009.

2.2.3 Analyse du cours de bourse

La Société a été introduite en Bourse sur l'EASDAQ en 1997, puis transférée au Second Marché de la Bourse de Paris en 1999 (NYSE Euronext Paris).

Le dernier cours de bourse d'EPI pris en référence correspond au dernier jour de négociation ayant précédé la publication au BALO de l'avis de réunion accompagné de l'ordre du jour et des projets de résolutions de l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2011, soit le 29 avril 2011.



Source : Datastream

Depuis cette publication au BALO, le cours d'EPI a connu une forte tendance haussière pour atteindre un maximum de 19,40 € le 20 mai 2011.

² Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, soit le résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements et provisions

Au cours des 250 derniers jours de négociation, les volumes d'actions EPI échangés sur le marché NYSE Euronext Paris se sont élevés à environ 300 titres en moyenne par séance, avec cependant des écarts de volumes quotidiens significatifs.

	29/04/2011	20 j	60 j	120 j	250 j
Cours moyen pondéré - en €	14,92	14,65	13,61	13,58	13,27
Cours de clôture le plus haut - en €	14,92	16,00	16,00	16,00	16,00
Cours de clôture le plus bas - en €	14,92	13,00	12,40	12,40	10,50
Volumes moyens quotidiens (en milliers)	NA	0,3	0,3	0,2	0,3
% du flottant	-	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Volumes cumulés (en milliers)		3,3	9,5	13,6	27,5
% du flottant		0,6%	1,9%	2,7%	5,4%

Source : Datastream

Le Prix de l'Offre de Rachat fait ressortir une prime de 40,8% par rapport au cours de clôture du 29 avril 2011 et de 54,3% par rapport à la moyenne pondérée des cours par les volumes sur les 60 derniers jours.

2.2.4 Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer EPI par analogie, à partir de multiples de valorisation de sociétés comparables cotées, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse au 29 avril 2011, et d'autre part des agrégats comptables estimés par un consensus d'analystes financiers (Factset).

Les deux sociétés les plus comparables, constituant l'« échantillon 1 », sont Mohawk et Pfeiderer. En effet, Mohawk est un fabricant américain de revêtements de sol et Pfeiderer un fabricant allemand de produits manufacturés en bois, et notamment de revêtements de sol. Ces deux sociétés constituent l'échantillon de référence.

L'« échantillon 2 », présenté à titre indicatif, est composé de sociétés pouvant être rapprochées d'EPI sans être toutefois des *pure players* des revêtements de sol ou des meubles en kit. Sonae Industria est un fabricant portugais de panneaux en bois. Forbo est un fabricant suisse de revêtements de sol mais également d'adhésifs et de mécanismes de transport par tapis roulant. Interface est un producteur américain de moquettes. Norbord est un producteur canadien de panneaux en bois. Enfin Low & Bonar est un acteur britannique généraliste du textile à destination de la décoration d'intérieur et d'extérieur, et notamment des moquettes.

Dans le cadre de la présente évaluation, les multiples VE/EBITDA et VE/EBIT³ ont été retenus. Ont en revanche été écartés :

- le multiple VE/CA, qui ne prend pas en compte la différence entre la structure de coûts d'EPI par rapport aux autres comparables ;
- le PER⁴ qui, en fonction des structures financières des comparables d'une part et d'EPI d'autre part, peut biaiser la valorisation.

³ *Earnings before interest and taxes*, soit le résultat d'exploitation

⁴ *Price earnings ratio*, soit le rapport entre la capitalisation boursière et le résultat net part du groupe

Les multiples des comparables du secteur sont présentés ci-après :

Sociétés	Pays	Capi. (M€)	VE (M€)	VE / EBITDA			VE / EBIT		
				2011e	2012e	2013e	2011e	2012e	2013e
<u>Echantillon 1</u>									
Mohawk Industries Inc.	Etats-Unis	2,781	3,729	8.2x	7.1x	7.2x	14.6x	12.1x	11.6x
Pfleiderer AG	Allemagne	41	1,017	6.7x	5.1x	5.7x	23.0x	11.5x	14.5x
Moyenne				7.4x	6.1x	6.4x	18.8x	11.8x	13.1x
Valeur d'entreprise d'EPI induite (M€)				50.6	49.4	63.4	63.3		
Trésorerie nette retraitée (M€)				21.2	21.2	21.2	21.2		
Valeur des fonds propres induite (M€)				71.8	70.7	84.6	84.5		
Valeur par action induite (€)				14.1	13.9	16.6	16.6		
<u>Echantillon 2</u>									
Sonae Industria SGPS S/A	Portugal	209	927	8.0x	6.8x	5.7x	30.5x	18.1x	11.4x
Forbo Holding AG	Suisse	1,491	1,526	7.9x	7.6x	7.3x	10.3x	9.7x	9.2x
Interface Inc. (CI A)	Etats-Unis	730	956	9.1x	8.0x	na	12.1x	10.0x	9.0x
Norbord Inc.	Canada	410	656	8.8x	5.3x	4.5x	14.4x	7.6x	4.2x
Low & Bonar PLC	Royaume-Uni	199	281	5.7x	5.3x	4.9x	8.6x	7.5x	6.9x
Moyenne				7.9x	6.6x	5.6x	15.2x	10.6x	8.1x
Valeur d'entreprise d'EPI induite (M€)				53.9	53.5	55.0	39.4		
Trésorerie nette retraitée (M€)				21.2	21.2	21.2	21.2		
Valeur des fonds propres induite (M€)				75.1	74.7	76.2	60.7		
Valeur par action induite (€)				14.8	14.7	15.0	11.9		
EPI*	France	48	70	10.2x	8.6x	7.1x	n/s	33.4x	14.4x

Sources : Factset, Société

* Multiples induits d'EPI à partir de la capitalisation boursière et du plan d'affaires établi par le management

Echantillon 1 :

- L'application des multiples VE/EBITDA 2011^e, 2012^e et 2013^e aux EBITDA d'EPI issus du plan d'affaires réalisé par le management de la Société, pour ces mêmes exercices, extériorise une valeur par action comprise entre 13,9 € et 16,6 €, soit une prime induite par le Prix de l'Offre de Rachat comprise entre 26,5% et 51,1%.

- L'application des multiples VE/EBIT 2011^e et 2012^e a été écartée compte tenu des très faibles marges d'EBIT 2011 et 2012 d'EPI qui extérioriseraient des valorisations non significatives.

- L'application du multiple VE/EBIT 2013^e à l'EBIT d'EPI issu du plan d'affaires réalisé par le management de la Société, extériorise une valeur par action de 16,6 €, soit une prime induite par le Prix de l'Offre de Rachat de 26,5%.

Echantillon 2 (à titre indicatif) :

- L'application des multiples VE/EBITDA 2011^e, 2012^e et 2013^e aux EBITDA d'EPI issus du plan d'affaires réalisé par le management de la Société, pour ces mêmes exercices, extériorise une valeur par action comprise entre 14,7 € et 15,0 €.

- L'application des multiples VE/EBIT 2011^e et 2012^e a été écartée compte tenu des très faibles marges d'EBIT 2011 et 2012 d'EPI qui extérioriseraient des valorisations non significatives.

- L'application du multiple VE/EBIT 2013^e à l'EBIT d'EPI issu du plan d'affaires réalisé par le management de la Société, extériorise une valeur par action de 11,9 €.

Il convient de noter que malgré la taille réduite d'EPI par rapport à ses comparables, il n'a pas été tenu compte de décote d'illiquidité dans cette étude.

2.2.5 Méthode d'actualisation des flux de trésorerie

Cette méthode intrinsèque consiste à actualiser et sommer les flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent du plan d'affaires 2011-2015 établi par le management de la Société, pour déterminer la valeur d'entreprise.

L'actualisation est effectuée au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs :

- Le taux sans risque retenu de 3,56% correspond au rendement des OAT à 10 ans au 29 avril 2011.
- La prime de risque de marché retenue, de 6,0%, est déterminée de manière indépendante par Oddo Securities.
- Calcul du bêta :
 - Compte tenu de la faible liquidité du titre EPI, le bêta calculé par Datastream (0,48 avec un coefficient de corrélation de 0,162) n'est pas pertinent.
 - Le bêta désendetté d'EPI a été calculé à partir des bêtas désendettés des comparables des échantillons 1 et 2 dont le coefficient de corrélation a été jugé pertinent (source Datastream).
 - Le bêta désendetté ressort ainsi à 1,24.

Le coût des capitaux propres ressort à 11%. Il est assimilé au coût moyen pondéré du capital dans la mesure où la Société est en situation de trésorerie nette excédentaire sur l'horizon du plan d'affaires.

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de 1,5% à long terme, la valeur d'entreprise d'EPI ressort à 73,4 M€, soit une valeur des capitaux propres de 94,6 M€ et de 18,6 € par action. Le Prix de l'Offre de Rachat induit ainsi une prime de 12,9% sur la valeur centrale obtenue par la méthode DCF.

En introduisant une sensibilité de +/- 0,5% sur le coût moyen pondéré du capital et de +/- 0,25% sur la croissance à l'infini, la valeur par action EPI s'établit dans une fourchette de 17,7 € à 19,8 €, soit une prime de 6,1% à 18,6% induite par le Prix de l'Offre de Rachat.

2.3 SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE DE RACHAT

	Valeur par action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre de Rachat
Cours de bourse		
Cours au 29/04/2011	14.92	40.8%
CMP 20 jours	14.65	43.3%
CMP 60 jours	13.61	54.3%
CMP 120 jours	13.58	54.6%
CMP 250 jours	13.27	58.3%
Comparables boursiers		
VE/EBITDA 2011e	14.1	48.9%
VE/EBITDA 2012e	13.9	51.1%
VE/EBITDA 2013e	16.6	26.5%
VE/EBIT 2013e	16.6	26.5%
Méthode DCF		
Valeur centrale	18.6	12.9%
Borne basse	17.7	18.6%
Borne haute	19.8	6.1%

2.4 SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE SUR LES BSAAR

Les BSAAR d'EPI ont été détachés dans le cadre de l'émission, en février 2008, d'obligations à bons de souscription et ou d'acquisition d'actions remboursables à maturité cinq ans. Le lecteur pourra se référer à la note d'opération ayant reçu de l'AMF le visa n°08-012 en date du 17 janvier 2008 (la « Note d'Opération »).

Chacune des 79 984 obligations d'un nominal de 500 € a détaché 23 BSAAR, soit un total de 1 839 632 BSAAR donnant lieu potentiellement à l'émission d'un maximum de 1 839 632 actions de la Société. A la date du présent document, il reste 1 839 632 BSAAR en circulation.

Principales caractéristiques des BSAAR	
Code ISIN	FR0010559641
Prix d'Exercice	11,70 euros
Parité d'Exercice	1 action nouvelle portant jouissance courante pour 1 BSAAR
Durée	7 ans
Période d'exercice	A tout moment, du 16 février 2010 au 15 février 2015 inclus
Échéance	Le 15 février 2015
Remboursement anticipé à 0,01 €	Au gré de la Société, à compter du 15 février 2013 jusqu'au 15 février 2015, si la moyenne des cours de l'action EPI (cf section 4.2.1.11 de la Note d'Opération pour le détail du calcul) excède 16,38 euros.
Nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice de la totalité des BSAAR	Sous réserve d'ajustements éventuels, 1 839 632 BSAAR donneraient lieu à l'émission d'autant d'actions représentant 57% du capital et 57% des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date de la Note d'Opération.
Incessibilité des BSAAR	Les BSAAR ne pouvaient pas être cédés par leurs titulaires pendant une période de deux ans à compter du lendemain de leur émission, soit jusqu'au 15 février 2010 inclus. Par exception, les BSAAR deviennent cessibles en cas d'offre publique sur les actions de la Société ou en cas de rachat des BSAAR par la Société.
Cotation des BSAAR	Les BSAAR sont cotés séparément des Obligations depuis le 16 février 2010.

La valeur théorique des BSAAR présentée ci-après est issue d'un outil d'évaluation fondé sur le modèle binomial de Cox-Ross-Rubinstein.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Cours de référence correspondant au Prix de l'Offre de Rachat (21 €) ;
- Taux de distribution nul cohérent avec l'absence de dividendes depuis plusieurs années ;
- Taux de prêt / emprunt de titres de 3,0%.

Compte tenu de son prix d'exercice (11,70 €), la valeur théorique d'un BSAAR ressort environ égale au Prix de l'Offre sur les BSAAR, soit 9,30 €.

3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT



RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE

ESPACE PRODUCTION INTERNATIONAL (EPI)

**OPRA ET OPAS SUR LES ACTIONS EPI,
OPAS SUR LES BSAAR EPI,
OFFRES INITIEES PAR EPI**

Le 1^{er} juin 2011

Fairness Finance
11, rue Caumartin
75009 Paris
Tél : +33 (0) 1 43 12 90 20
Fax : +33 (0) 1 43 12 91 90

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT
OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT SIMPLIFIEES
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ EPI ET LES BSAAR EPI

RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE
FAIRNESS FINANCE

(Articles 261-1-I et 261-1-II deuxièmement, troisièmement et cinquièmement du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers)

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 5° et 6° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-dessous « **AMF** »), la société Espace Production International SA (« **EPI** »), société anonyme à directoire au capital de 6 498 908 euros, dont le siège social est situé 1, rue de l'Europe 67 521 Marlenheim, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Saverne sous le numéro 390 625 382, dont les actions sont admises à la cotation dans le compartiment C d'Euronext Paris, sous le code ISIN FR0004048072 et dont les BSAAR sont cotés sous le code ISIN FR0010559641, s'est engagée de manière irrévocable auprès de l'AMF à offrir à ses actionnaires et porteurs de BSAAR la possibilité de lui vendre 656 608 actions EPI, au prix unitaire de 21,00€, dans le cadre d'une Offre Publique de Rachat, à titre principal, ainsi que d'une Offre Publique d'Achat Simplifiée de 324 945 de ses propres actions, en plus d'une Offre Publique d'Achat Simplifiée de 1 839 632 BSAAR, au prix de 9,30€ (ci-dessous l'Offre).

Les BSAAR sont « dans la monnaie », ils sont exerçables à tout moment depuis le 16/02/2010 et permettent à chacun des porteurs d'obtenir une action moyennant le versement de 11,70€.

L'Offre porte sur les 456 989 actions détenues par le public ainsi que sur les 146 798 actions au porteur détenues par Strub SA et les 52 821 actions au porteur détenues par les actionnaires autres que le public et Strub SA. L'Offre porte sur la totalité des BSAAR en circulation soit 1 839 632.

Dans ce contexte, Fairness Finance a été désigné le 7 avril 2011 par le Conseil de Surveillance d'EPI, sur proposition du Directoire, comme expert indépendant aux fins d'apprécier le caractère équitable des prix offerts aux actionnaires d'EPI et aux porteurs de BSAAR.

Notre mission et le présent rapport s'inscrivent exclusivement dans le cadre des articles 261-1 du Règlement général de l'AMF et de son instruction d'application numéro 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante et des recommandations de l'AMF du 28 septembre 2006, modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010.

Le présent rapport et ses conclusions ne constituent en aucune manière une recommandation de notre part quant à la manière dont les actionnaires et les porteurs de BSAAR devraient répondre à l'Offre.

1 Présentation de FAIRNESS FINANCE

Fairness Finance est une société anonyme simplifiée française dont le siège social est situé 11, rue Caumartin 75009 Paris. Son capital est intégralement détenu par des personnes physiques.

Fairness Finance est spécialisée dans l'évaluation financière indépendante et est animée par trois professionnels expérimentés de l'analyse financière qui cumulent une expérience de plus de trente ans dans le domaine des attestations d'équité.

2 Liste des missions d'expertise indépendante réalisées au cours des dix-huit derniers mois.

Au cours des dix-huit mois précédant sa désignation par le Conseil de Surveillance d'EPI, Fairness Finance n'a pas signé de mission d'expertise indépendante au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

3 Attestation d'indépendance

FAIRNESS FINANCE atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur, d'elle-même ou de ses dirigeants ou collaborateurs, connu d'eux, avec EPI, ses actionnaires et leurs conseils, susceptible d'affecter leur indépendance ou l'objectivité de leur jugement dans le cadre de la présente mission.

4 Montant de la rémunération perçue par FAIRNESS FINANCE

La rémunération perçue par Fairness Finance pour cette mission d'expertise est de 70 000€. Elle est forfaitaire et indépendante des conclusions du présent rapport.

5 Description des diligences effectuées par FAIRNESS FINANCE

5.1 Programme de travail détaillé

5.1.1 Diligences Générales

- Examen du contexte de l'opération
- Examen des procès verbaux des réunions du Conseil de Surveillance d'EPI ainsi que du Directoire
- Examen des statuts d'EPI
- Obtention des situations comptables et du projet de document de référence 2010
- Entretiens avec les dirigeants du groupe EPI
- Entretiens avec Oddo Corporate Finance
- Analyse du projet de note d'information.

5.1.2 Travaux d'évaluation d'EPI

- Examen des données financières du groupe EPI au 31 décembre 2010,
- Examen critique du business plan d'EPI,
- Calcul de l'Actif Net Comptable d'EPI,
- Analyse du cours de bourse,
- Recherche de sociétés cotées comparables. Constitution de l'échantillon,
- Examen des notes de brokers sur les sociétés de l'échantillon de comparables,
- Mise en œuvre de la méthode des comparaisons boursières (choix des multiples, retraitement des agrégats),
- Mise en œuvre de la méthode des flux de trésorerie actualisés (calcul des flux annuels, détermination d'un flux de sortie normatif, détermination du taux d'actualisation, tests de sensibilité),
- Mise en œuvre de la méthode des transactions comparables,
- Etude critique des éléments d'appréciation des prix offerts, établis par Oddo Corporate Finance

5.1.3 Synthèse et rapport

- Rédaction du rapport,

- Revue indépendante conformément à la charte déontologique de Fairness Finance, consultable sur le site internet : <http://www.fairness-finance.com>.

5.2 Calendrier de l'étude

Nos travaux ont débuté le 8 avril 2011, lendemain de la date de notre désignation, pour s'achever le 1^{er} juin 2011, date de signature de notre rapport.

Les principales étapes du calendrier ont été les suivantes :

- Remise des travaux préliminaires de la banque évaluatrice le 29/04/2011
- Présentation détaillée des travaux de la banque évaluatrice le 02/05/2011
- Contacts avec le management d'EPI les 08 avril, 18 avril, 20 avril et 29 avril 2011
- Remise des travaux définitifs de la banque évaluatrice le 03/05/2011

5.3 Liste des personnes rencontrées ou avec lesquelles nous avons été en contact

- **Gérard VOIRIN**, Président du directoire, EPI
- **Bruno HENNION**, Directeur financier, EPI
- **Cyril KAMMOUN**, Associé Gérant, Oddo Corporate Finance
- **Laurent DURIEUX**, Directeur, Oddo Corporate Finance
- **Arnaud SAINT-CLAIR**, Manager, Oddo Corporate Finance
- **Alexandre MARTIN**, Chargé d'Affaires, Oddo Corporate Finance

5.4 Source des informations utilisées

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par la société EPI et le banquier évaluateur et présentateur de l'Offre, ainsi que les bases de données dont dispose Fairness Finance (Thomson-Reuters, Datastream, Euronext, données internes).

Les informations recueillies et notamment les données comptables ont été supposées exactes, complètes et sincères. S'il n'entrait pas dans la mission de Fairness Finance de les soumettre à vérification, nous nous sommes toutefois assurés de leur vraisemblance et de leur cohérence.

5.4.1 Informations significatives communiquées par EPI

- Bilan et Compte de résultat 2010 consolidés d'EPI
- Rapport de gestion 2010 d'EPI, document de travail
- Promesse unilatérale de cession, en version non signée, de l'immeuble sis à Tonnerre et appartenant à la société Selfloor SAS
- Business plan 2011 à 2015
- Document de référence 2010 d'EPI, document de travail
- Statuts d'EPI SA mis à jour par l'assemblée générale du 31/12/2010
- Procès-verbaux des réunions du Conseil de Surveillance d'EPI des 15/02/2010, 20/04/2010, 31/05/2010, 23/09/2010, 15/11/2010, 29/11/2010, 28/03/2011, 26/04/2011 et 06/05/2011
- Procès-verbaux des réunions du Directoire d'EPI des 15/02/2010, 30/03/2010, 23/08/2010, 20/09/2010, 15/11/2010, 25/11/2010, 29/11/2010, 24/03/2011 et 21/04/2011

5.4.2 Informations publiques significatives utilisées par Fairness Finance

- Rapport de gestion 2009 d'EPI
- Document de référence 2009 d'EPI
- Prospectus d'émission des OBSAAR et des BSAAR daté du 16 janvier 2008
- Rapport de gestion 2010
- Comptes d'EPI 2010

5.4.3 Informations de marché

- Cours de bourse : Thomson-Reuters, Datastream et Euronext
- Notes d'analyse financière sur les comparables boursiers et informations sectorielles : Thomson-Reuters,
- Transactions comparables : Thomson-Reuters,
- Données de marché (taux sans risque, prime de risque) : Datastream, Fairness Finance.

5.5 Composition de l'équipe associée à la mission.

La mission d'expertise indépendante a été effectuée sous la responsabilité de Foucauld de Tinguy du Pouët, Président Directeur Général. Il a été notamment assisté de Jaber Tannay (Ingénieur, MBA Corporate Finance INSEAD), analyste financier senior et de Stéphane Marande (Ingénieur) expert financier, spécialiste des modèles d'évaluation. Tous trois ont, depuis une dizaine d'années, l'habitude de travailler en commun sur des missions d'expertise indépendante.

6 Présentation de d'EPI

Fondé en 1995, le groupe EPI produit et commercialise des produits de revêtements de sols (RDS) et, de façon plus récente, des meubles en kit.

Les RDS se différencient du parquet en bois massif par leur coût, deux fois moindre, par leur facilité de pose car ils ne nécessitent pas de colle et par la grande diversité de décors que permet le pressage d'une couche de papier imprimé ou mélaminé. Ces caractéristiques font que ces produits sont plus adaptés à la demande actuelle que ne le sont les parquets traditionnels.

A la différence de ses principaux concurrents, EPI ne contrôle pas son approvisionnement en panneaux de bois, ce qui constitue un handicap.

Le groupe EPI a également une activité, maintenant majoritaire en chiffre d'affaires, de création, fabrication et négoce de meubles en kit.

Le siège d'EPI est situé à Marlenheim (67) et la société dispose de filiales en Espagne, en Russie et à Hong-Kong.

6.1 Activité RDS

Les revêtements de sols fabriqués par EPI sont issus de deux technologies : la mélamine et le finish foil. La technique de la mélamine est la plus ancienne et son marché, mature, est fortement concurrentiel. Il est principalement dépendant de la construction de nouveaux logements et locaux commerciaux. La technique du finish foil n'est opérationnelle au sein d'EPI que depuis 2008, elle connaît actuellement une augmentation de la demande.

En France, EPI est le leader du marché des revêtements de sols en bois mélaminés ou enrobés. En 2010, EPI a restructuré son activité RDS en France en transférant à EPI Flooring le fond de commerce de sa filiale à 100% Selfloor, en arrêtant des sites de production (St Florentin et Tonnerre), en vendant les machines afférentes à ces sites et en recherchant des acheteurs pour les bâtiments libérés.

En Russie, EPI fabrique aussi des revêtements de sols et ce depuis 2009. Dans ce pays en 2010, EPI a réalisé 55% de son chiffre d'affaires avec les produits qu'il fabrique localement,

le solde venant de produits importés de France. En 2010, l'activité russe d'EPI a bénéficié d'un renforcement de l'équipe commerciale, ce qui a permis une forte croissance du chiffre d'affaires (+61%).

Même si à moyen terme, le groupe table sur des perspectives économiques positives en Russie, il reste déçu de la performance de l'outil de production créé localement et ne croit guère à une amélioration à court terme.

La vente des produits de RDS est principalement faite en direct avec les enseignes spécialisées et de façon très prépondérante avec l'une des plus grandes d'entre elles, mais EPI dispose aussi d'un réseau de revendeurs et représentants pour servir les clients de taille plus modeste.

D'une façon générale, le marché des RDS est attendu stable en volume ou en légère décroissance avec des prix qui augmentent moins vite que l'inflation. Les matières premières représentent plus de 64% des prix de vente d'EPI et leurs hausses ne sont répercutables qu'avec un retard pouvant atteindre deux ans. Seule la commercialisation de services sur les lieux de vente permet de dégager une marge satisfaisante, mais elle demeure toutefois marginale en volume. Au total, l'activité RDS d'EPI ne dégager qu'une rentabilité très faible, les flux d'exploitation libres étant anticipés proches de zéro pour les quatre à cinq ans à venir. La question de la viabilité à moyen terme de cette activité ne manquera pas de se poser.

6.2 Activité Meubles

Ce secteur d'EPI comprend la création, la fabrication, le négoce et la vente de meubles en kit ou d'éléments pour des meubles en kit.

L'activité est réalisée majoritairement avec un seul client qui impose son cahier des charges. Cette situation n'est pas destinée à évoluer dans un avenir proche même si EPI dispose, via sa filiale Alsapan, d'une force commerciale et d'un bureau d'étude.

Par ailleurs, le principal client d'EPI en meubles en kit est aussi, depuis un an environ, un de ses principaux fournisseurs de panneaux. Les matières premières entrent pour 59% environ dans le prix de vente des meubles.

Les meubles en kit, utilisent les mêmes matières premières que l'activité RDS, soit des panneaux en mélaminés ou enrobés. Il y a donc des économies d'échelle dans l'approvisionnement des deux activités par un même acheteur.

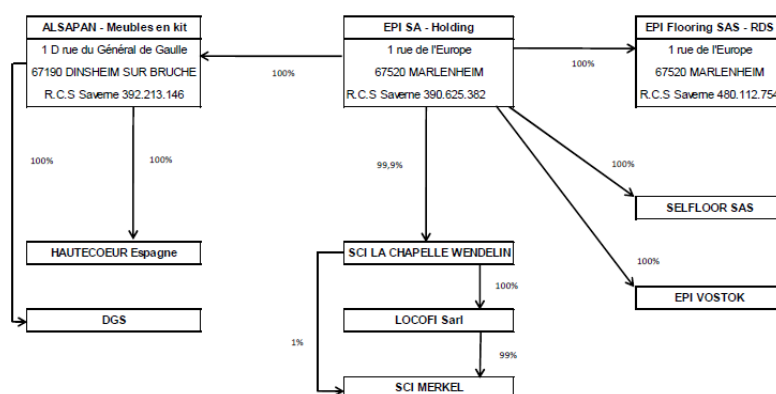
La vente des meubles en kit, hors principal client, utilise tous les circuits de distribution existants, mais pour des volumes insuffisants pour permettre à EPI un bon équilibre dans l'origine de son chiffre d'affaires.

Le business model de l'activité meubles d'EPI permet de dégager des flux d'exploitation libres récurrents se situant dans une fourchette allant de 2,5% à 4% du chiffre d'affaires. Toutefois, pour maintenir sa position de fournisseur privilégié de son principal client, EPI devra, à l'avenir, l'accompagner dans l'extension de ses implantations commerciales dans le sud de l'Europe. Les investissements nécessaires, de plusieurs dizaines de millions d'euros par unité de production, auront du mal à dégager une rentabilité satisfaisante sans accès privilégié aux matières premières.

6.3 Immobilier

La totalité de l'immobilier d'exploitation est aujourd'hui détenue par la société holding EPI ou par des SCI qu'elle détient à 100%. La surface totale utilisée est proche de 200 000 m². Les immeubles qui ont été libérés par les sociétés d'exploitation ou qui sont loués à l'extérieur du groupe ont été valorisés par Fairness Finance et leur valeur prise en compte pour le calcul de l'endettement net.

6.4 Organigramme du groupe EPI



L'activité « meubles en kit » est réalisée par Alsapan, Hautecoeur et DGS, le secteur RDS est réalisé par EPI Flooring, Selfloor et EPI Vostok. L'immobilier d'exploitation est détenu par EPI SA, la SCI la chapelle Wendelin et ses filiales.

7 Travaux d'évaluation

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, nous avons procédé à nos propres travaux d'évaluation en mettant en œuvre une approche multicritères qui intègre les méthodes de valorisation suivantes :

- (i) une approche intrinsèque par l'historique des cours de bourse de l'action EPI et les volumes échangés, sur les douze derniers mois,
- (ii) une approche intrinsèque par l'actif net comptable,
- (iii) une approche intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles,
- (iv) une approche analogique par référence à l'appréciation boursière de sociétés cotées dont l'activité est jugée comparable à celle d'EPI,
- (v) une approche analogique par référence aux données financières de transactions comparables.

En revanche, nous avons exclu :

- La méthode des dividendes, car elle ne permet pas de prendre en compte l'intégralité de la capacité distributive d'une société. De toute façon EPI n'a pas versé de dividendes depuis 2001.
- La recherche d'objectifs de cours par les analystes financiers, la société ne faisant l'objet d'aucun suivi ni d'aucune publication par les cabinets d'études.

Nos travaux sont basés sur un nombre d'actions égal à 5 089 086, soit les 3 249 454 actions de la société avant exercice des BSAAR auxquelles s'ajoutent les 1 839 632 actions créées par exercice de 100% des BSAAR qui, au prix d'offre, sont largement dans la monnaie.

7.1 Actionnariat

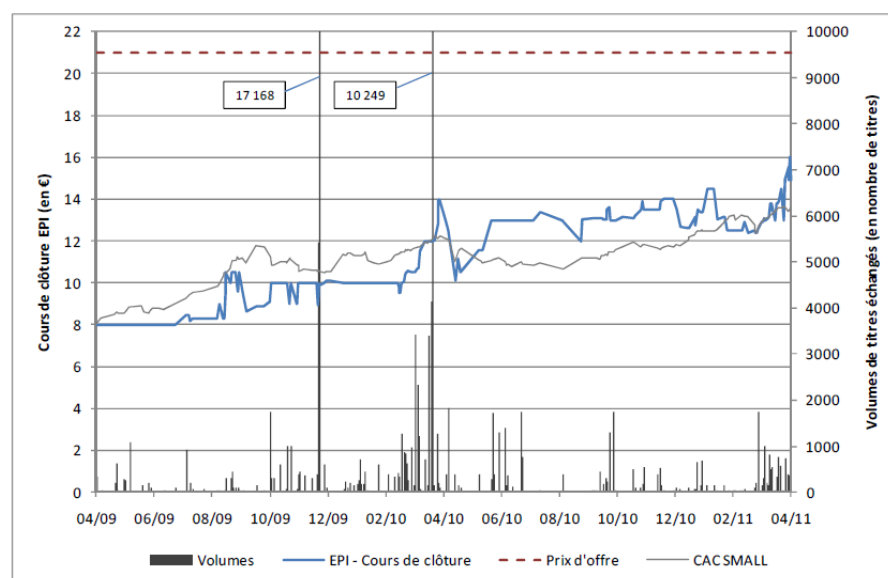
La répartition du capital post exercice des BSAAR et préalablement à l'Offre est la suivante :

Strub SA	59,7%
Ulrich Zierold GmbH & Co KG et Ulrich Zierold	14,8%
Melaplast Verwaltungs GmbH	10,2%
Management	2,3%
Personnes liée	1,2%
Public	11,8%

7.2 Cours de bourse

L'action EPI, admise en bourse en 1999, d'abord sur l'ESDACQ à Bruxelles puis transférée au Second marché parisien au début des années 2000, se négocie actuellement sur Euronext Paris au Compartiment C.

Pour les besoins de nos travaux, nous avons arrêté les cours de bourses de la société, comme ceux des comparables boursiers, au 29/04/2011 au soir, dernier jour de cotation avant publication au BALO des projets de résolutions présentées à l'assemblée générale du 8 juin 2011. L'évolution des cours de bourse après cette date, de même que la fréquence des cotations et les volumes de transactions présentent une rupture avec la période précédente.



Au cours des vingt-quatre derniers mois, l'analyse de l'évolution du titre EPI fait apparaître les faits marquants ci-dessous :

- Un niveau évoluant entre 8 et 10 euros durant l'année 2009.
- Une cassure de la tendance apparaît début 2010, liée à la publication de bons résultats pour 2009.
- Un nouveau palier, évoluant entre 12 et 14 euros, s'installe pour l'année 2010 et le début de l'année 2011.

Période	Cours EPI (*)		Prime offerte par le prix d'offre par rapport au cours pondéré	Volumes quotidiens (*)		Rotation	
	non pondéré	pondéré		nombre d'actions	(€)	(% capital non dilué)	(% du flottant)
Spot au 29/04/2011	14,92	14,92	40,8%	40	597	0,001%	0,008%
Moyen 1 mois	14,24	14,31	46,8%	379	5 429	0,163%	1,041%
Moyen 3 mois	13,40	13,61	54,3%	287	3 913	0,310%	1,971%
Moyen 6 mois	13,40	13,56	54,9%	255	3 464	0,456%	2,903%
Moyen 12 mois	13,13	13,16	59,5%	332	4 366	0,970%	6,172%

Source : Euronext

(*) Calcul sur les seuls jours de cotation.

La liquidité modeste du titre nous conduit à ne retenir le cours de bourse qu'à titre indicatif pour l'appréciation du prix d'Offre.

Nous notons toutefois que le prix d'Offre de 21,00€ par action présente une prime évoluant entre 40,8% et 59,5% sur les cours des 12 derniers mois et de 54,3% sur la moyenne pondérée des cours des trois derniers mois.

7.3 ANC

L'approche par l'ANC est un critère à retenir. En effet, malgré la faible rentabilité de la société, le management et les actionnaires majoritaires ont estimé, après test de valeur des actifs au 31 décembre 2010, qu'il n'y avait pas lieu de les provisionner. En conséquence les actionnaires minoritaires sont fondés à penser que la valeur de leurs actions ne peut pas être inférieure à l'ANC.

Les fonds propres consolidés d'EPI s'élevaient au 31 décembre 2010 à 81,03M€. Ce montant ne tient pas compte de l'augmentation de la trésorerie consécutive à l'exercice des BSAAR ni de provisions à caractère de réserves que nous avons réintégrées. En conséquence, l'ANC d'EPI à la date de présentation de l'offre est égal à 20,23€/action.

Capitaux propres en direct	81,03
BSAAR	21,52
Ajustements provisions	0,40
ANC	102,95
Nombre d'actions	5 089
Par action	20,23
Prix de l'offre	21,00
Prime offerte	3,8%

L'ANC par action est de 20,23€, la prime offerte par le prix d'Offre est de 3,8%.

7.4 Actualisation des flux de trésorerie

7.4.1 Méthodologie

Nous avons conduit une analyse DCF à partir du plan d'affaires du management d'EPI, établi pour la période 2011-2015. Cet horizon de prévision correspond au maximum de visibilité du management sur l'avenir du groupe. Il n'est pas prévu de modification du périmètre du groupe sur cette période.

La croissance anticipée du chiffre d'affaires est de 1,7% par an en moyenne et celle du résultat d'exploitation est de 6,1% avec un taux de marge d'exploitation qui passerait de 0,2% en 2011 à 4,3% en 2015. Sur l'horizon de prévision, la croissance moyenne anticipée du chiffre d'affaires est de 0,4% pour l'activité revêtements de sols et 2,4% pour l'activité meubles en kit. Nous avons vérifié les hypothèses d'évolution des composantes prix et volumes, à périmètre inchangé, et nous retenons les prévisions du management pour le chiffre d'affaires et la variation de BFR. Pour l'EBITDA et l'EBIT, nous retenons les données du management avec les quelques modifications suivantes :

- Ajustement des frais de Holding versés à Strub SA.
- Retraitement des amortissements en fin de période de prévision (2015) les immobilisations nettes étant trop élevées par rapport à la dotation aux amortissements normative et, en plus, prise en compte des impôts différés à l'actif et au passif.

Pour le calcul de la valeur terminale à l'issue de la période de projection, nous avons utilisé le modèle de Gordon – Shapiro en retenant un taux de croissance à long terme de 1,5%, en phase avec les prévisions de croissance à long terme du secteur. Le flux normatif permettant de calculer la valeur terminale repose sur les hypothèses suivantes :

- Un taux de marge sur EBITDA normatif de 5,4%, égal à la moyenne arithmétique de la médiane et de la moyenne de la série du même ratio calculée sur la période couvrant les années 2006 à 2015, après ajustement des frais de Holding pour les anticipations.
- Des investissements supérieurs de 15% à la dotation aux amortissements.
- Une variation de BFR estimée à deux mois et demi de la croissance annuelle du chiffre d'affaires.

Le taux d'actualisation utilisé dans le cadre de l'approche intrinsèque ressort à 8,88% et a été déterminé à partir du Modèle d'Equilibre des Actifs Financiers (MEDAF) en utilisant les données suivantes :

- Le taux sans risque correspondant à la moyenne des taux de rendement à dix ans d'obligations d'Etats de signature AAA, au 29/04/2011, utilisé pour le calcul de notre prime de risque, soit un taux de 3,26%,
- Une prime de risque prospective de 6,91% déterminée à partir des bases de données de Fairness Finance (échantillon Europe hors multinationales, calcul au 29/04/2011),
- Un bêta deleveragé de 0,81 correspondant à la moyenne, pondérée par leur R^2 , des bêtas observés sur des périodes de 2 et 3 ans pour les trois secteurs GICS suivants : Materials, Industry et Consumer Staples, de notre échantillon Europe hors multinationales (calcul au 29/04/2011). La société étant en situation de trésorerie nette le bêta n'a pas été releveragé,
- L'offre publique de rachat et les offres publiques d'achat simplifiées offrant une liquidité parfaite aux titres, aucune décote de taille/illiquidité n'a été appliquée.
- La société étant en situation de trésorerie positive nette, le taux d'actualisation a été limité au seul coût des fonds propres.

Note : méthodologie Fairness Finance d'appréciation du coût des fonds propres :

La méthodologie construite par Fairness Finance pour l'appréciation des taux d'actualisation repose sur :

- Des échantillons de référence très larges, focalisés sur trois zones géographiques (Europe : 1300 valeurs, Amérique du Nord : 700 valeurs et Asie/Océanie : 900 valeurs), excluant le biais apporté par les sociétés multinationales.
- Un calcul ex-ante de prime de risque par zone géographique et hors multinationales, comparant les anticipations de flux de trésorerie avec le niveau de valorisation boursière des sociétés.
- Des bêtas sectoriels par zone géographique deleveragés et normalisés.

Des notices méthodologiques détaillées sont disponibles sur le site internet <http://www.fairness-finance.com>.

7.4.2 Trésorerie nette

	31/12/2010
Trésorerie et équivalent de trésorerie	61,54 millions d'euros
Disponibilités	1,58 millions d'euros
Emprunts obligataires convertibles	22,04 millions d'euros
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	37,09 millions d'euros
Emprunts et dettes financières divers	2,74 millions d'euros

Trésorerie (Dettes financières) nette	1,24 million d'euros
Source : bilan 2010 de la société	

Prise en compte du cash apporté par les BSAAR	31/12/2010
Prix d'exercice d'un BSAAR	11,70 euros
Nombre d'actions avant dilution (en milliers)	3 249,454
Nombre d'actions après dilution (en milliers)	5 089,086 1 839,632
Entrée de cash correspondant à l'exercice des BSAAR	21,52 millions d'euros

Trésorerie (Dettes financières) nette nette après exercice des BSAAR	22,77 millions d'euros
Source : Prospectus d'émissions des BSAAR	

Ajustement de la trésorerie (Dettes) Nette	31/12/2010
Valeur de marché nette d'impôt des immeubles autres que d'exploitation	1,45 million d'euros

Trésorerie (Dettes financières) nette après BSAAR et ajustements	24,22 millions d'euros
--	------------------------

7.4.3 Résultat

Résultat du DCF	
Sommes des flux actualisés	26,41 millions d'euros
Valeur terminale	47,39 millions d'euros
Trésorerie nette	24,22 millions d'euros
Valeur des fonds propres	98,02 millions d'euros

Valeur de l'action EPI	19,26 €
------------------------	---------

Par la méthode des DCF, la valeur de l'action EPI à fin juin 2011 s'établit en valeur centrale à 19,26€ avec la sensibilité ci-après :

Croissance Terminale	Taux d'actualisation		
	8,38%	8,88%	9,38%
1,0%	19,52	18,67	17,92
1,5%	20,21	19,26	18,43
2,0%	21,01	19,94	19,01

Dans ces conditions, le prix d'Offre de 21,00€ par action EPI induit une prime de 9,0% sur l'évaluation par la méthode des DCF.

Sensibilité alternative :

Les coûts variables incluent une somme de 500 000€ annuels pour le financement d'une équipe commerciale dont le produit semble, pour l'essentiel, ne devoir intervenir qu'après l'horizon du PMT. La méthode des DCF, appliquée aux flux ajustés de ces 500 000€ s'établit, en valeur centrale, à 20,72€ par action EPI, ce qui reste inférieur au prix d'Offre de 21,00€.

7.5 Les comparables boursiers

Nous avons constitué un échantillon de sociétés européennes, évoluant dans les segments de marché d'EPI ou comparables à ceux-ci.

Société	Ticker	Pays	VE (*)	CA 2011 (*)	CA 2012 (*)	EBITDA 2011 (*)	EBITDA 2012 (*)	EBIT 2011 (*)	EBIT 2012 (*)
Ober	ALOBR-FR	France	17,86	42,40	43,90	5,10	5,80	3,80	4,50
Sonae Industria Sgps SA	SONI-LB	Portugal	936,70	1 417,76	1 572,14	126,18	168,18	27,48	74,38
Paged SA	PGD-WA	Pologne	202,77	475,00	488,30	35,50	37,00	15,70	17,70
Forte SA	FTE-WA	Pologne	328,71	471,50	487,00	38,90	35,90	24,00	20,60
Pfleiderer Grajewo SA	GRJ-WA	Pologne	1 840,62	1 579,00	1 744,00	204,50	227,40	129,00	153,00

(*) Chiffres exprimés dans la monnaie d'origine de la société à savoir l'euro pour Ober et Sonae et le Zloty pour Paged, Forte et Grajewo.

Source : Consensus Thomson-Reuters et études sélectionnées de cabinets d'analyse financière.

Description de l'activité des sociétés retenues :

Ober est une société française spécialisée dans la fourniture de revêtements boisés décoratifs pour les secteurs du bâtiment et de la construction navale. La société commercialise et distribue une gamme en bois massif plaqué à usage décoratif et acoustique sous la marque Oberflex. Sa gamme de produits comprend des revêtements stratifiés plaqués (finition Oberflex), des revêtements stratifiés sans finition, des stratifiés décoratifs avec bordure, des produits en bois prêts à l'emploi comme des panneaux de bois articulés pour l'industrie navale, des dalles de plafonds standard ou personnalisées, des panneaux pour sols surélevés, etc. La société offre également des services de supports techniques et commerciaux à ses clients. Ses produits visent les hôtels, les écoles, les centres médicaux, les restaurants et les clubs de sport.

Sonae Industria Sgps SA est une société portugaise opérant dans la fabrication de panneaux de dérivés de bois et de produits dérivés. Son portefeuille de produits comprend des panneaux de particules, des panneaux de fibres à densité moyenne, des panneaux durs, des panneaux OSB, des stratifiés haute pression, des panneaux mélaminés ainsi que des éléments de mobilier.

Paged SA est une société polonaise opérant dans le secteur de l'ameublement. Elle conçoit, produit et distribue des meubles de maison tels que des chaises, des canapés, des meubles de cuisine et du mobilier de bureau. Elle est également spécialisée dans la production de contreplaqué, de plaquages et d'articles de menuiserie.

Forte SA est une société polonaise opérant dans le domaine de la production et le commerce de meubles. Elle est spécialisée dans les meubles pour la maison, les meubles de bureau, et les meubles de cuisine. Dans le domaine des meubles de cuisine, son offre est constituée de blocs prêts à l'emploi pouvant être recomposés à l'envie ainsi que des meubles de cuisine sur mesure.

Pfleiderer Grawe SA est un fournisseur pour l'industrie du meuble basé en Pologne. L'entreprise fabrique une gamme complète de produits comprenant des panneaux de particules bruts, des panneaux de particules mélaminés, des résines adhésives, des revêtements de sols stratifiés ainsi que des services de transport pour l'industrie de la transformation du bois.

Nous avons retenu les multiples de VE/CA, VE/EBITDA, et VE/EBIT, appliqués aux exercices 2011 et 2012, sans prise en compte d'une décote de taille/illiquidité, compte-tenu de ce que l'offre est inconditionnelle et de ce qu'elle porte sur la totalité des titres non détenus par le concert. Nous pensons qu'il est souhaitable de retenir le multiple de VE/CA, car il apporte un contrepoids aux deux autres multiples qui sont basés exclusivement sur des critères de rentabilité, qui ne doivent pas être les seuls à être pris en considération dans le cadre d'un retrait obligatoire.

Les multiples issus de notre échantillon sont résumés dans les tableaux ci-après :

Société	VE/CA 2011	VE/CA 2012	VE/EBITDA 2011	VE/EBITDA 2012	VE/EBIT 2011	VE/EBIT 2012
Ober	0,42x	0,41x	3,50x	3,08x	4,70x	3,97x
Sonae Industria Sgps SA	0,66x	0,60x	7,42x	5,57x	ns	12,59x
Paged SA	0,43x	0,42x	5,71x	5,48x	12,92x	11,46x
Forte SA	0,70x	0,67x	8,45x	9,16x	13,70x	15,96x
Pfleiderer Grajewo SA	1,17x	1,06x	9,00x	8,09x	14,27x	12,03x

Moyenne de l'échantillon

Fonds Propres en M€	108	
Dette Nette en M€	204	
VE en M€	372	
	2011	2012
VE/CA	0,67x	0,63x
VE/EBITDA	6,82x	6,28x
VE/EBIT	11,40x	11,20x

Les amortissements et les investissements prévus par le plan d'affaire du management sont comme indiqués dans le tableau ci-après :

en M€	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Dotation aux amortissement du PMT	6,54	6,00	5,00	4,00	3,00
Investissements du PMT	-3,00	-2,00	-2,00	-2,00	-2,00

On remarque que les dotations aux amortissements sont très élevées par rapport aux investissements, les premières reflétant l'amortissement des lourds investissements industriels réalisés il y a quelques années et les seconds correspondant aux investissements de maintenance de l'outil de production. Il ne nous semble pas équitable de maintenir les amortissements au niveau du PMT, pour le calcul des EBIT 2011 et 2012. Nous redressons cette anomalie en retenant un ratio investissements sur amortissements de 115%, normatif pour le type d'activité d'EPI. Les amortissements que nous retenons sont donc de 2,61 millions d'euros pour 2011 et de 1,74 million d'euros pour 2012. Il en résulte, qu'avant ajustement des frais de holding, l'EBIT de 2011 est porté de 0,28 million d'euros à 4,21 millions d'euros et celui de 2012 de 2,09 millions d'euros à 6,35 millions d'euros.

Agrégats d'EPI retenus pour la valorisation par les comparables boursiers :

en M€	2011	2012
CA	188,70	192,90
EBITDA	6,97	8,24
EBIT	4,36	6,50

Ces agrégats multipliés par les multiples de l'échantillon conduisent au résultat suivant :

VEEPI en M€	2011	2012
VE/CA	127,25	121,46
VE/EBITDA	47,49	51,69
VE/EBIT	49,65	72,78
Moyenne	74,80	81,98

VE	78,39 millions d'€
Trésorerie nette	24,22 millions d'€
Valeur des FP	102,60 millions d'€
Valeur de l'action	20,16 €
Prix d'offre	21,00 €
Prime	4,1%

La valeur par les comparables boursiers s'établit à 20,16€ par action. Le prix d'Offre de 21,00€ fait donc apparaître une prime de 4,1% sur la valeur résultant des multiples issus de l'échantillon de sociétés du secteur.

Sensibilité de la valorisation par les comparables boursiers :

Pour la même raison que celle exposée au paragraphe 7.4.2 dans la partie actualisation des flux de trésorerie, nous estimons nécessaire d'étudier la conséquence qu'aurait sur la valorisation par les comparables boursiers une réduction de 500 000€ par an des frais commerciaux en 2011 et en 2012. La valeur par les comparables boursiers s'établit alors à 20,75€, niveau qui reste inférieur au prix d'Offre.

7.6 Transactions comparables

Le prix d'Offre peut également être apprécié au regard des multiples extériorisés lors des rachats d'entreprises intervenus dans le secteur d'activité d'EPI.

Nous avons examiné 30 transactions, postérieures à 2007, portant sur des cibles actives sur certains des segments de marché d'EPI, même partiellement. Sur cet échantillon initial, seules les trois présentées dans le tableau ci-dessous ont pu être finalement étudiées de façon approfondie, les autres étant soit insuffisamment renseignées ou l'étant au moyen de données contradictoires, soit trop éloignées de l'activité d'EPI, soit trop petites :

Transactions Comparables Cible	Acquéreur	Nationalité Cible	Descriptif	Date	Monnaie	Deal Value (millions)	Multiples de VE		
							CA	EBITDA	EBIT
Amstrong World Industries	TPG Capital LP	USA	TPG Capital Inc a augmenté sa participation dans Amstrong Holding Inc, passant de 12,2% à 19,83% du capital du fabricant distributeurs de produits de revêtement de sols et de produits pour le secteur de la construction basé à Lancaster. TPG a accepté, parallèlement d'acquiescer une part de 12,2% dans Amstrong.	11/08/2009	USD	99,0	0,45	5,25	12,31
Pfleiderer AG	One Equity Partners LLC	Allemagne	One Equity Partner a acquis 15,02% du fabricant et distributeur de bois transformé et de revêtements de sol mélaminé basé à Neumarkt Pfleiderer AG.	21/03/2008	USD	167,5	0,92	7,77	16,37
Celulosa Argentina SA	Tapebica Investment Co SL	Argentine	Tapebica Investment Co SL (Espagne), une filiale de Tapebica LLC, a acquis 81,576% du capital de Celulosa Argentina SA, un fabricant et un distributeur basé à Buenos Aires de papier, pâte à papier et produits dérivés du bois (sols, ponts, joints et montants), auprès de "Fabrica Nacional de Papel SA".	05/04/2011	USD	182,1	1,10	5,47	7,39

Source : Thomson-Reuters.

De ces trois transactions, deux se situent en Amérique du nord ou du sud et seule la troisième, qui porte sur un pourcentage de 15%, est en Europe, de plus elle est intervenue dans les premiers mois de 2008, avant la baisse des valeurs due à la crise financière. Compte tenu de la qualité non satisfaisante de cet échantillon, fort peu comparable à EPI, nous devons conclure que le critère d'évaluation par les transactions comparables ne peut pas être mis en œuvre.

8 Synthèse des critères d'évaluation

Critère	Valeur en € par action	Prime induite par le prix d'offre de 21€ par rapport au critère
Cours spot au 29/04/2011	14,92	40,8%
CMP 1 mois	14,31	46,8%
CMP 3 mois	13,61	54,3%
CMP 6 mois	13,56	54,9%
CMP 12 mois	13,17	59,5%
DCF	19,26	9,0%
Comparables boursiers	20,16	4,1%
ANC	20,23	3,8%

9 Analyse des éléments d'appréciation de l'Offre présentés par Oddo Corporate Finance

Nous avons pris connaissance des travaux réalisés par Oddo Corporate Finance, ci-après l'Evaluateur et par ailleurs banque présentatrice de l'Offre.

Pour évaluer la société, l'Evaluateur a mis en œuvre une approche multicritères comprenant les références aux cours de bourse, la méthode analogique des comparables boursiers et la méthode intrinsèque d'actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF).

9.1 Actif net comptable et réévalué

L'Evaluateur a procédé au calcul de l'ANC qu'il estime à 20,2€ par action. Nous aboutissons à une valeur de 20,23€, très proche de celle de l'Evaluateur. En revanche, il n'a pas retenu l'ANC dans ses critères de valorisation d'EPI alors que nous avons pris en compte le résultat de cette approche.

L'Evaluateur estime que l'approche par l'ANR n'est pas adaptée à la valorisation d'EPI. Nous partageons cette position de l'Evaluateur.

9.2 Actualisation des dividendes

L'Evaluateur n'a pas retenu cette méthode. Nous sommes en accord avec l'Evaluateur.

9.3 Objectif de cours des analystes financiers

L'Evaluateur n'a pas retenu cette méthode au vu de l'absence d'analyste suivant le titre EPI. Nous sommes d'accord avec l'Evaluateur.

9.4 Multiples de transactions récentes sur le capital de la Société

L'Evaluateur n'a pas retenu cette méthode au vu de l'absence de transaction récente sur le capital de la Société. Nous sommes d'accord avec l'Evaluateur.

9.5 Transactions récentes sur des sociétés comparables

L'Evaluateur n'a pas retenu cette méthode. Nous sommes d'accord pour dire que cette méthode d'évaluation ne peut pas techniquement être mise en œuvre.

9.6 Méthode des flux de trésorerie disponibles (DCF)

L'Evaluateur a retenu pour l'application de cette méthode le plan d'affaires établi par le management de la société pour la période 2011-2015, sans modification. Le taux de marge d'EBITDA est, pour chacune des 5 années du plan, légèrement inférieur à celui que nous retenons (cf. 7.4.1). L'Evaluateur retient, pour l'année normative, un taux de marge d'EBITDA de 6,1% et des investissements d'un montant identiques aux amortissements. Pour notre part nous avons retenu un taux de marge d'EBITDA de moyenne de cycle de 5,4% et des investissements supérieurs de 15% aux amortissements.

L'anticipation de l'Evaluateur sur le taux de croissance à l'infini des marchés sur lesquels évolue EPI est identique à la nôtre, à savoir 1,5%.

L'Evaluateur a utilisé un taux d'actualisation égal à 11%. Pour notre part, nous avons utilisé un taux d'actualisation égal à 8,88%. L'essentiel de l'écart provient du coefficient bêta, que nous retenons pour 0,81 et l'Evaluateur pour 1,24.

L'Evaluateur estime que la trésorerie nette de la Société, avant exercice des BSAAR et avant ajustements, est égale à 1,20M€, nous sommes en accord avec ce montant. L'Evaluateur estime que la trésorerie nette de la société, après exercice des BSAAR et après ajustements, est égale à 21,20M€. Pour notre part, nous estimons qu'elle est égale à 24,22M€. Nous estimons que les déficits fiscaux étrangers reportables ne seront jamais utilisés, que les dépôts de garantie sont indissociables de l'exploitation, que les litiges ne seront pas jugés avant de nombreuses années, que leur issue est incertaine et que les indemnités de fin de carrière ne constituent pas des engagements de retraite stricto-sensu.

Ces différences d'appréciation ne modifient toutefois pas de façon notable le résultat des calculs, à savoir une fourchette de valorisation comprise pour l'Evaluateur au 30 juin 2011 entre 17,70€ et 19,80€ et dans nos travaux, une valeur de 19,26€ par action à fin juin 2011.

9.7 Méthode des comparables boursiers

L'Evaluateur a retenu deux échantillons de sociétés comparables constitués respectivement de deux et cinq sociétés. Nous avons pour notre part retenu un seul échantillon, de valeurs européennes uniquement. L'ensemble des sociétés comparables retenu par l'Evaluateur est différent du nôtre puisqu'il n'a pas retenu Forte (PL), Ober (FR) et Paged (PL), mais a intégré cinq autres références, à savoir Mohawk Industries Inc (USA), Forbo Holdings AG (Suisse), Interface Inc (USA), Norbord Inc. (CA), Low & Bonar Plc (UK).

Il a privilégié les multiples VE/EBITDA et VE/EBIT, appliqués aux agrégats des années 2011 à 2013. Pour notre part, nous avons retenu, en plus des multiples ci-dessus, le multiple VE/CA et nous nous sommes limités à la période 2011-2012, compte tenu de l'absence d'estimations pour l'année 2013 pour la plupart des valeurs de notre échantillon.

De même que pour l'approche DCF, l'Evaluateur a retenu une trésorerie nette ajustée égale à 21,20M€. Pour notre part, nous avons retenu un montant égal à 24,22M€.

Ni l'Evaluateur, ni nous mêmes n'avons retenu de décote de taille.

Par ailleurs, l'Evaluateur n'a pas retraité l'EBIT pour neutraliser le sur-amortissement des années 2011 à 2013 figurant dans le PMT. Pour notre part, nous avons retraité l'EBIT en ajustant le montant des amortissements à 87% des investissements.

Le résultat des calculs de l'Evaluateur pour la méthode des comparables boursiers, est une fourchette de valorisation comprise entre 13,90€ et 16,60€ pour le premier échantillon et entre 11,70€ et 15,00€ pour le deuxième échantillon. Dans nos travaux, la valeur est de 20,16€ par action.

9.8 Analyse du cours de bourse

L'Evaluateur a retenu le cours de bourse comme approche de valorisation de la société. Il a utilisé la méthode du cours moyen pondéré sur une période allant jusqu'à 250 jours de cotation. Il abouti à une fourchette de 13,27€ à 14,92€ et une valeur centrale basée sur le cours moyen pondéré des 60 derniers jours de cotation. Il a arrêté ses calculs au 29 avril 2011.

Pour notre part, nous avons utilisé la même date d'arrêt des calculs que l'Evaluateur, et les cours moyens pondérés que nous avons calculés sont en accord avec les siens.

9.9 Conclusion

En conclusion, les résultats de l'évaluation réalisée par l'Evaluateur, sont un peu inférieurs aux nôtres. Pour autant, ils ne donnent pas aux actionnaires minoritaires une information non satisfaisante sur la valeur d'EPI.

10 Attestations d'équité

10.1 Sur le prix de 21,00€ offert dans le cadre de l'offre publique de rachat par EPI de ses propres actions et de l'offre publique d'achat simplifiée d'EPI sur ses propres actions :

Nos travaux conduisent à retenir les évaluations suivantes :

Critère	Valeur en € par action	Prime induite par le prix d'offre de 21€ par rapport au critère
CMP 3 mois	13,61	54,3%
DCF	19,26	9,0%
Comparables boursiers	20,16	4,1%
ANC	20,23	3,8%

Le prix de l'Offre est supérieur à l'ensemble des résultats issus de l'analyse multicritères.

En conséquence, nous estimons qu'à la date du présent rapport, le prix de 21,00€ par action EPI proposé dans le cadre de l'OPRA et de l'OPAS est équitable pour les actionnaires minoritaires d'EPI.

10.2 Sur le prix de 9,30€ pour l'offre publique d'achat simplifiée initiée par EPI sur ses bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions (BSAAR) :

Le prix de 9,30€ par BSAAR proposé par EPI est égal au prix de 21,00€ proposé pour une action moins le montant de 11,70€ à verser à EPI pour transformer un BSAAR en une action. Les actions EPI ne distribuant pas de dividende et la clause de remboursement forcé des BSAAR à 0,01€ étant applicable le 15 février 2013, un calcul de leur valeur théorique ne pourrait aboutir qu'à un montant inférieur au prix d'Offre.

Le prix de 21,00€ par action étant équitable pour les actionnaires minoritaires d'EPI il en résulte qu'il en va de même pour le prix de 9,30€ proposé pour chaque BSAAR.

Fait à Paris, Le 1^{er} juin 2011

FAIRNESS FINANCE

4. AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'EPI

Au cours de la séance du 3 juin 2011, le Conseil de Surveillance d'EPI :

- après avoir pris connaissance des analyses et travaux d'évaluation menés par Oddo Corporate Finance, banque présentatrice, et du rapport du cabinet Fairness Finance désigné en qualité d'expert indépendant, concluant au caractère équitable du prix offert (i) aux actionnaires dans le cadre du projet d'OPRA et d'OPAS sur les actions EPI et (ii) aux porteurs de BSAAR dans le cadre du projet d'OPAS sur les BSAAR EPI,
- considérant l'intérêt de ces opérations pour la société, ses actionnaires et ses salariés,
- constatant que la société dispose d'une trésorerie suffisante lui permettant de les financer.

A émis, à l'unanimité de ses membres, un avis favorable aux opérations d'OPRA et d'OPAS portant sur 656 608 actions EPI, pour un prix de 21 euros par action et à l'opération d'OPAS portant sur 1 839 632 BSAAR, pour un prix de 9,30 euros par BSAAR.

5. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION

Pour la Société

« À notre connaissance, les données de la note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Gérard Voirin
Président Directeur général

Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par EPI 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. »

Oddo Corporate Finance