

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE



Initiée par la société Strub SA
présentée par



CORPORATE FINANCE

Projet de note d'information établie par la société Strub SA

TERMES DE L'OFFRE

PRIX DE L'OFFRE : 21 € par action

DUREE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son Règlement général

Avis important

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-16 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les actionnaires minoritaires de la société Espace Production International (« EPI ») n'agissant pas de concert avec Strub SA ne représentant pas plus de 5% du capital et des droits de vote de EPI, Strub SA mettra en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions EPI non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 21 € par action EPI égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 30 octobre 2012, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-16 du Règlement général de l'AMF.

Le présent 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'Ododo Corporate Finance, 12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris et de STRUB SA, rue Jean Prêcheur, 67120 Dupigheim.

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

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières du concert d'actionnaires de référence 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 MOTIFS ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR	3
1.1.1 Contexte de l'Offre.....	3
1.1.2 Intentions de l'Initiateur au cours des 12 prochains mois	6
1.2 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	7
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	8
2.1 TERMES DE L'OFFRE	8
2.2 TITRES VISES PAR L'OFFRE.....	8
2.3 MODALITES DE L'OFFRE	8
2.4 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	9
2.5 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION	10
2.5.1 Financement de l'Offre	10
2.5.2 Frais liés à l'opération.....	10
2.6 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE HORS DE FRANCE	10
2.7 REGIME FISCAL DE L'OFFRE	11
2.7.1 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.....	11
2.7.2 Personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés	13
2.7.3 Non-résidents en France au sens fiscal : personnes physiques ou personnes morales.....	13
2.7.4 Situations diverses et particulières.....	13
2.7.5 Droits d'enregistrement	14
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	15
3.1 METHODOLOGIE.....	15
3.1.1 Méthodes et références d'évaluation écartées.....	15
3.1.2 Méthodes et références d'évaluation retenues	16
3.2 APPLICATION DES METHODES ET REFERENCES RETENUES	17
3.2.1 Hypothèses générales utilisées pour l'analyse.....	17
3.2.2 Description du plan d'affaires	18
3.2.3 Analyse du cours de bourse.....	19
3.2.4 Méthode des comparables boursiers.....	20
3.2.5 Transactions récentes sur le capital de la Société	22
3.2.6 Méthode d'actualisation des flux de trésorerie	23
3.3 SYNTHÈSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	25
4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	26
5. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION	26

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du titre III du livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 1° du Règlement général de l'AMF, Strub SA, au capital de 1.920.000 euros, dont le siège social est situé rue Jean Prêcheur, 67120 Duppigheim, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Strasbourg sous le numéro 348 741 596 (« Strub SA » ou l'« Initiateur »), a déposé auprès de l'AMF le 30 octobre 2012 un projet d'offre publique d'achat simplifiée aux termes duquel il s'est engagé irrévocablement à offrir aux actionnaires de la société Espace Production International, société anonyme au capital de 5 295 764 €, 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 »), d'acquérir la totalité de leurs actions EPI au prix unitaire de 21 euros dans les conditions décrites ci-après (« l'Offre »)

Les actions EPI sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (« NYSE Euronext Paris ») sous le code ISIN FR 0004048072, mnémonique EHO (compartiment C).

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. Oddo Corporate Finance, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par Strub SA (« l'Initiateur ») qui agit de concert avec Messieurs Ulrich Zierold, Johannes Lacour et Gérard Voirin, Madame Marie Elisabeth Lanoux, et les sociétés Ulrich Zierold GmbH & Co KG et Melaplast (tous ensemble « Le Concert »).

1.1 MOTIFS ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

1.1.1 Contexte de l'Offre

Strub SA agit de concert avec Messieurs Ulrich Zierold, Johannes Lacour et Gérard Voirin, Madame Marie Elisabeth Lanoux, et les sociétés Ulrich Zierold GmbH & Co KG et Melaplast qui détiennent ensemble 2 582 710 actions représentant 97,54% du capital et 97,54% des droits de vote EPI sur la base d'un nombre total de 2 647 882 actions et 2 647 882 droits de vote.

Strub SA souhaite désormais acquérir le solde du capital de EPI non détenu par les concertistes précités dans le cadre de la présente Offre qui sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles 237-14 et 237-16 du Règlement général de l'AMF.

Les participations actuelles des membres du concert résultent notamment de l'opération intervenue en 2011 et rattachée ci-après :

1.1.1.1 Historique : OPRA / OPAS 2011

Le 8 juin 2011, l'assemblée générale des actionnaires de la Société a décidé de la mise en œuvre d'un rachat d'actions EPI en vue de leur annulation auprès des actionnaires de la Société dans le cadre d'une offre publique de rachat sur les actions et d'une offre publique d'achat simplifiée sur les BSAAR, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du code de commerce.

En application de la décision de conformité de l'AMF du 21 juin 2011 (décision et information 211C0867 du 6 juin 2011), emportant visa de la note d'information sous le n° 11-239 en date du 21 juin 2011, la Société s'était engagée irrévocablement à racheter un maximum de 656 608 de ses propres actions représentant 20,2% du capital et 20,2% des droits de vote, du 28 juin 2011 au 18 juillet 2011 inclus, au prix unitaire de 21 € en vue de les annuler et de réduire le capital à concurrence de la valeur nominale des actions annulées. La Société s'était également engagée irrévocablement à racheter la totalité des 1 839 632 bons de souscription ou d'achat d'actions remboursables EPI encore en circulation auprès des porteurs de BSAAR en vue de leur annulation, au prix unitaire de 9,30 €, du 28 juin au 18 juillet 2011 inclus.

Strub SA a apporté à l'offre de rachat 146 798 actions EPI détenues au porteur.

Strub SA, Mme Marie Elisabeth Lanoux, la société Ulrich Zierold, M. Ulrich Zierold, la société Melaplast, M. Johannes La Cour, M. Gérard Voirin et M. David Baskeyfield s'étaient engagés à n'apporter aucune des 2 592 846 actions EPI qu'ils détiennent au nominatif. En revanche, Mme Marie Elisabeth Lanoux, M. Ulrich Zierold, M. Johannes La Cour et M. Gérard Voirin se réservaient la possibilité d'apporter tout ou partie des 52 821 actions EPI qu'ils détenaient au porteur.

Dans le cadre de cette opération, dont le résultat a fait l'objet de l'avis AMF n°211C1340 en date du 25 juillet 2011, la Société a racheté 601 572 actions EPI, représentant 18,51% du capital. La société a acquis 1 833 560 BSAAR sur le marché représentant 99,67% des BSAAR visés par l'offre. En outre, la société a acquis le solde des 6 072 BSAAR encore en circulation, représentant 0,33 % des BSAAR encore en circulation, à hauteur de 5 704 BSAAR par voie de ramassage sur le marché au prix unitaire de 9,30 € le 1er août 2011, et à hauteur de 368 BSAAR par voie de cession de gré à gré avec Madame Marie Elisabeth Lanoux, autorisée par le conseil de surveillance du 14 novembre 2011, et conclue le 23 décembre 2011, moyennant un prix unitaire de 9,30 €, soit un prix identique à celui prévu dans l'OPAS.

Ces BSAAR ont été annulés par la société.

Dans sa séance du 8 août 2011, le directoire d'EPI a approuvé la réduction du capital social de la Société d'un montant nominal de 1 203 144 euros, correspondant à l'annulation des 601 572 actions de 2 euros de nominal.

1.1.1.2 Déclaration de franchissement de seuil

Par lettre en date du 26 octobre 2012 à l'AMF, Strub SA, agissant de concert avec Messieurs Ulrich Zierold, Johannes Lacour et Gérard Voirin, Madame Marie Elisabeth Lanoux, et les sociétés Ulrich Zierold GmbH & Co KG et Melaplast, a déclaré avoir franchi de concert, à la hausse les seuils légaux de 2/3, 90% et 95% du capital et des droits de vote de EPI en date du 29 octobre 2012. Ce franchissement de seuil résulte de la déclaration de la signature d'un pacte d'actionnaire le 25 octobre 2012.

A l'occasion de cette déclaration, Strub SA, Messieurs Ulrich Zierold, Johannes Lacour et Gérard Voirin, Madame Marie Elisabeth Lanoux, et les sociétés Ulrich Zierold GmbH & Co KG et Melaplast ont précisé agir de concert vis-à-vis de EPI dans la mesure où :

- L'activité du groupe EPI a été très significativement altérée, notamment par deux événements imprévisibles : le décès accidentel de Monsieur Jean-Jacques STRUB le 23 avril 2010 et la forte hausse des matières premières nécessaires à la fabrication des sols et meubles
- Cette perte de compétitivité conjuguée aux difficultés rencontrées pour renouveler l'équipe dirigeante vieillissante qui transforme la société EPI en proie facile pour des groupes concurrents. Or le redressement du groupe prendra plusieurs années et suppose un actionnariat stable accordant sa confiance au management.

A cet effet, les actionnaires soussignés ont convenu, d'agir de concert au sens de l'article L 233-10 du code de commerce, afin de mettre en place cet actionnariat, selon les modalités qui suivent.

- Concertation préalable à tout exercice d'un droit de vote ;
- Concertation préalable aux opérations de gestion et /ou d'investissement ;

- Droit de sortie conjoint des Actionnaires ;
- Clauses de non concurrence.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le n° [●] en date du [●].

1.1.1.3 Répartition actuelle du capital de EPI

A la suite des opérations susvisées, à la date de la présente note d'information, Strub SA agit de concert avec Messieurs Ulrich Zierold, Johannes Lacour et Gérard Voirin, Madame Marie Elisabeth Lanoux, et les sociétés Ulrich Zierold GmbH & Co KG et Melaplast qui détiennent ensemble 2 582 710 actions représentant 97,54% du capital et 97,54% des droits de vote EPI sur la base d'un nombre total de 2 647 882 actions et 2 647 882 droits de vote. Ci-dessous la répartition du capital et des droits de vote d'EPI :

Actionnaires	Actions	
	Nombre d'actions = nombre de droits de vote	%
STRUB SA	1,752,977	66.20%
Marie-Elisabeth Lanoux	1	0.00%
Ulrich Zierold GmbH & Co KG	478,493	18.07%
Ulrich Zierold	1	0.00%
Melaplast Verwaltungs GmbH	309,365	11.68%
Johannes La Cour	1	0.00%
Gérard Voirin	41,872	1.58%
Sous total concert	2,582,710	97.54%
David Baskeyfield	10,135	0.38%
Public	55,037	2.08%
Total	2,647,882	

A l'exception des actions ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de EPI.

1.1.1.4 Motifs de l'Offre

En conséquence des opérations susvisées et compte tenu de la faible liquidité durable qui affecte aujourd'hui le titre EPI, les actionnaires minoritaires ne représentant pas plus de 2,46% du capital et des droits de vote, l'Initiateur souhaite acquérir le solde du capital de la Société et a ainsi déposé auprès de l'AMF la présente Offre.

Les actionnaires qui participeront à l'Offre bénéficieront d'une liquidité immédiate sur leurs actions. Le prix de 21 euros par action proposé dans l'Offre fait par ailleurs ressortir une prime de 146% sur le dernier cours coté le 18 octobre 2012. Les éléments d'appréciation du prix des actions faisant l'objet de l'Offre sont précisés au paragraphe 3 ci après.

1.1.2 Intentions de l'Initiateur au cours des 12 prochains mois

1.1.2.1 Stratégie et orientation en matière d'activité

La mise en œuvre de l'Offre n'impacte en rien la politique de développement de l'activité opérationnelle de la Société et l'Initiateur n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société.

1.1.2.2 Direction de la Société et organes sociaux

A ce stade, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la composition des organes sociaux et de direction de la Société.

1.1.2.3 Perspective ou non d'une fusion

A la date de la présente note d'information, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion de EPI avec lui-même.

1.1.2.4 Orientations en matière d'emploi

L'Offre, qui n'entraîne aucun changement de contrôle et a pour objet d'offrir aux actionnaires minoritaires de la Société une liquidité immédiate, ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la politique de la Société en matière d'emploi.

1.1.2.5 Politique de distribution des dividendes

Le paiement de dividendes dépendra principalement des résultats dégagés par la Société, de sa situation financière et de sa politique d'investissement. Il convient de signaler que EPI n'a pas distribué de dividendes depuis 2001.

1.1.2.6 Retrait obligatoire et radiation de NYSE Euronext Paris

En application des articles 237-14 et suivants du Règlement Général, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire par transfert des actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société, dès lors que celles-ci ne représentent pas plus de 5% du capital et des droits de vote, moyennant une indemnité de 21 € par action égale au prix de l'Offre. Il est rappelé que les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 2,46 % du capital et des droits de vote de la société EPI. Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté Oddo Corporate Finance qui a procédé à une évaluation des actions EPI dont une synthèse est reproduite ci-après. Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du Règlement général de l'AMF, le Conseil de Surveillance de EPI a procédé à la désignation, le 26 septembre 2012, de Farthouat Finance en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation du prix des actions de la Société et dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note d'information en réponse de EPI.

Les actions de la Société seront radiées de NYSE Euronext Paris le jour du retrait obligatoire.

1.2 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

L'Initiateur n'a pas connaissance, à l'exception du pacte conclu le 25 octobre 2012 et constitutif d'une action de concert entre ses signataires vis-à-vis de la société, d'accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 231-13 du Règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 30 octobre auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique simplifiée portant sur la totalité des actions EPI non détenues par Le Concert.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de EPI à acquérir, au prix de 21 euros par action, toutes les actions EPI qui seront présentées à l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

Oddo Corporate Finance, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 TITRES VISES PAR L'OFFRE

Il est rappelé qu'à la date de la présente note d'information, l'Initiateur, de concert avec Messieurs Ulrich Zierold, Johannes Lacour et Gérard Voirin, Madame Marie Elisabeth Lanoux, et les sociétés Ulrich Zierold GmbH & Co KG et Melaplast, détient 2 582 710 actions EPI Plus, représentant 97,54% des actions et 97,54% des droits de vote de EPI, sur la base d'un nombre total de 2 647 882 actions formant le capital de la Société représentant 2 647 882 droits de vote calculés en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte donc sur l'intégralité des actions EPI émises et non encore détenues par Le Concert susvisé soit à la date des présentes 65 172 actions de la Société représentant 2,46% du capital et 2,46% des droits de vote de EPI.

A l'exception des actions visées ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de EPI.

2.3 MODALITES DE L'OFFRE

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 30 octobre 2011. Un avis de dépôt n° [●] a été publié par l'AMF le [●] sur son site Internet (www.amf-france.org)

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de Strub SA et de Oddo Corporate Finance. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé le 31 octobre par l'Initiateur et a été publié sous forme d'avis financier dans le journal l'Agefi en date du 31 octobre.

L'AMF a déclaré l'Offre conforme lors de sa séance du [●] 2012 et a publié à cet effet une déclaration de conformité (cf. décision et information [●] du [●] 2012), emportant visa de la présente note d'information. La note d'information définitive après publication par l'AMF de sa déclaration de conformité emportant visa de la note d'information sera disponible auprès de Oddo Corporate Finance. Un communiqué de mise à disposition de celle-ci sera publié sous forme d'avis financier dans l'Agefi. L'AMF et Euronext Paris SA émettront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier, et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'opération, préalablement à l'ouverture de l'Offre.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les documents contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles sans frais au siège de Strub SA et de Oddo Corporate Finance. Un communiqué sera publié par l'Initiateur, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation. Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, au prix de 21 euros par action, toutes les actions EPI qui seront présentées sur le marché pendant la durée de l'Offre.

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, 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, 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 devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit.

Les actionnaires de EPI qui souhaiteront apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement...) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition, au plus tard le jour de clôture de l'Offre.

Le Règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais de courtage demeurant à la charge de l'actionnaire apportant ses titres à l'Offre. Le membre du marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est Oddo Corporate Finance.

2.4 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

30 octobre 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de l'Initiateur
	Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de EPI et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) dudit projet de note en réponse
31 octobre 2012	Diffusion du communiqué relatif au dépôt du projet de note d'information et du communiqué relatif au dépôt du projet de note en réponse
14 novembre 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la

Société

15 novembre 2012	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF, et (ii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société
16 novembre 2012	Publication d'avis financiers précisant les modalités de mise à disposition de la note de l'Initiateur et de la Société et des documents « Autres Informations »
19 novembre 2012	Ouverture de l'Offre
30 novembre 2012	Clôture de l'Offre
3 décembre 2012	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
A partir du 11 décembre 2012	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire Radiation des actions EPI du marché NYSE Euronext Paris

2.5 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION

2.5.1 Financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions de EPI susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait sur la base du prix de l'Offre de 21 euros par action, un investissement d'un montant total maximum d'environ 1 368 612 euros, hors frais divers et commissions, étant précisé que la totalité des actions EPI apportées à l'Offre seront acquises par l'Initiateur.

L'Offre sera financée en intégralité par recours aux disponibilités de Strub SA.

2.5.2 Frais liés à l'opération

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 170 K€ (hors taxes).

2.6 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE HORS DE FRANCE

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

Les titulaires d'actions EPI en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion de la présente note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions hors de France. 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 ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions en vigueur dans leur pays et de s'y conformer. 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. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

La présente note d'information 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. Notamment, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « US Persons » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'US Securities Act de 1933). Aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de EPI qui apporterait ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas aux Etats-Unis ou une personne résidant aux Etats-Unis ou « US person » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, 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.

2.7 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.

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, d'autant que le projet de loi de finances pour 2013 qui s'appliquera aux cessions de valeurs mobilières réalisées depuis le 1er janvier 2012 prévoit une modification substantielle des règles de taxation, règles qui ne sont pas encore définitivement arrêtées au jour de la publication des présentes.

2.7.1 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

2.7.1.1 Impôt sur le revenu

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%.

Toutefois, le projet de loi de finances pour 2013 amendé par le gouvernement propose de porter le taux de taxation de 19 à 24%.

Par application des dispositions de l'article 150-0 D, 11° du Code Général des Impôts, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables.

2.7.1.2 Prélèvements sociaux

La plus-value est également soumise aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% comprenant :

- la contribution sociale-généralisée ("CSG") au taux de 8,2%,
- le prélèvement social de 5,4%,
- 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 5,4%,
- et la contribution additionnelle « revenu de solidarité active » de 1,1%.

2.7.1.3 Contribution complémentaire sur les hauts revenus

En vertu de l'article 223 sexies du Code Général des Impôts , les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables d'une contribution assise sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du Code Général de l'Impôt, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du même Code.

Le revenu de référence visé comprend les plus-values réalisées par les contribuables concernés.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 d'euros pour les contribuables soumis à une imposition commune,
- 4% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieur à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

2.7.1.4 Plan Epargne en actions - PEA

Les plus values générées par les placements effectués dans le cadre du PEA bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu sous réserve du respect de certaines conditions ; notamment que le gain demeure investis dans le PEA. en cas de clôture du PEA, l'exonération est maintenue, si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, ou lors d'un retrait partiel, s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA .

Les plus values générées par les placements effectués dans le cadre du PEA sont assujettis aux prélèvements sociaux, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à

ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

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

Cependant :

- en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année,
- ou sous certaines conditions, de clôture de PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.7.2 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%.

2.7.3 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).

2.7.4 Situations diverses et particulières

Pour toutes les situations particulières non évoquées dans la présente note, l'actionnaire-cédant doit

s'adresser à un conseil fiscal pour déterminer avec exactitude le régime fiscal applicable à sa situation particulière.

2.7.5 Droits d'enregistrement

Les cessions d'actions de sociétés cotées françaises ne sont soumises au droit proportionnel d'enregistrement prévu par l'article 726, I-1° du CGI, au taux de 0,1% que dans l'hypothèse où ces cessions sont constatées par un acte.

En tout état de cause, les droits d'enregistrement seraient à la charge de l'acquéreur.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre 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.

3.1 METHODOLOGIE

L'appréciation du Prix de l'Offre 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.

3.1.1 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 (ANC) d'EPI ressort au 30 juin 2012 à 19,3 € par action, rapportés à 2 647 882 actions actuellement en circulation.

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) 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.

Suivent les transactions réalisées depuis 2007 sur le secteur d'activité d'EPI et pour lesquelles les informations publiques disponibles permettent de calculer des multiples entre la valeur d'entreprise

(VE) et certains des agrégats financiers suivants : chiffre d'affaires (CA), EBITDA¹, EBIT².

Date	Cible	Pays	Description	Acquéreur	% acquis	VE (M€)	VE/ CA	VE/ EBITDA	VE/ EBIT
août-09	Tafisa Brazil	Brésil	Planches de bois	Placas do Parana	100	159	-	7.8x	-
juil.-08	Bonar Floors	G.B	Revêtement de sol	Forbo Holding	100	156	1.6x	13.0x	14.2x
mars-08	Nybron Flooring International	Suisse	Revêtement de sol bois	Nybron (Prêteurs)	100	279	-	-	-
janv.-08	Pfleiderer	Allemagne	Produits manufacturés en bois	One Equity Partners	15	743	0.4x	3.0x	5.4x
nov.-07	Mehler Technologies	Allemagne	Revêtements textiles	Low & Bonar	100	166	1.2x	9.0x	11.4x
févr.-07	Gradus Limited	G.B	Revêtement de sol	Management	100	61	1.1x	7.5x	8.2x
janv.-07	Pergo AB	Suède	Parquets stratifiés	Pfleiderer Sweden AB	100	336	1.0x	14.7x	ns
Moyenne							1.1x	9.2x	9.8x
Médiane							1.1x	8.4x	9.8x

Source : Mergermarket, Sociétés

La méthode n'est pas conclusive en raison de l'hétérogénéité des multiples induits par ces transactions.

3.1.2 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 :

- Analyse du cours de bourse d'EPI ;
- Multiples des sociétés cotées comparables à EPI ;
- Transactions récentes sur le capital de la Société ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'EPI.

¹ Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, soit le résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements et provisions

² Earnings before interest and taxes, soit le résultat d'exploitation

3.2 APPLICATION DES METHODES ET REFERENCES RETENUES

3.2.1 Hypothèses générales utilisées pour l'analyse

(a) Sources

Les travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- les états financiers audités au 31/12/2011 et au 30/06/2012 de la Société ;
- le plan d'affaires de la Société, sur la période 2012-2016, établi par son management ;
- plusieurs sessions de questions / réponses avec la Société.

(b) Hypothèses

La trésorerie financière nette d'EPI ressort à 20,3 M€ au 30 juin 2012 et se décompose comme suit :

- 20,3 M€ de trésorerie et équivalents de trésorerie ;
- 7,8 M€ d'obligations issues de l'émission d'OBSAAR de février 2008, 30,3 M€ d'emprunts auprès des établissements de crédit et 2,4 M€ d'emprunts et dettes financières divers.

Dans l'ensemble des travaux d'évaluation, la différence entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres d'EPI est égale à la dette financière nette au 30 juin 2012 à laquelle sont retranchés :

- l'impôt différé correspondant aux déficits fiscaux reportables au 30 juin 2012 pour le groupe fiscal, soit 0,4 M€ au taux de 33.33% ;
- l'impact cash de la cession de la filiale russe, soit 1,7 M€ (cession à la valeur comptable) ;
- les autres actifs financiers, soit 0,3 M€ ;
- l'immobilier hors exploitation, soit 0,2 M€.

et ajoutés :

- les provisions pour litiges, soit 1.5 M€ après impôt normatif ;
- les provisions pour engagements de retraites, soit 1,6 M€ après impôt normatif.

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

Après prise en compte de la dette 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 retranchant un montant total de 20,7 M€ au 30 juin 2012 (ci-après désigné comme la dette financière nette retraitée).

(c) Nombre d'actions

Le calcul du Prix par Action repose sur un nombre total d'Actions de 2 647 882 Actions. Il n'existe plus d'instruments dilutifs qui pourraient modifier le nombre d'actions en circulation de la Société.

3.2.2 Description du plan d'affaires

Le plan d'affaires établi par le management prend en considération les difficultés d'EPI sur ses deux activités. Le plan d'affaires ne prend pas en compte les flux liés à l'activité en Russie, la cession de l'activité ayant été traitée dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.

(a) Revue du budget 2012

La société a revu le budget 2012 au regard des performances décevantes du premier semestre et anticipe une amélioration au deuxième semestre. Ainsi, après avoir enregistré un résultat opérationnel négatif au cours du premier semestre de -0,6 M€, la société anticipe un résultat opérationnel positif de +0,5 M€ au second semestre. La perspective de passages de hausses de prix auprès de ses distributeurs permet donc à la société d'envisager un retour à la rentabilité malgré une légère baisse du chiffre d'affaires (109,3 M€ au S2 2012 contre 113,6 M€ au S1 2012).

La société a prévu 2,1 M€ d'investissements au S2 2012 contre 1,4 M€ au S1 2012 sur des projets d'ores et déjà identifiés et budgétés.

La société anticipe une régularisation de son besoin en fond de roulement opérationnel au deuxième semestre 2012 (cf 2.2.b) se traduisant par un besoin de trésorerie de 9,6 M€.

(b) Revêtements de Sol

La croissance du CA net anticipée ralentit de 5,3% en 2012 à 2,2% en 2016 afin de refléter la volonté de la société de privilégier les augmentations de prix de ses produits plutôt que la recherche de volumes comme cela a été le cas en 2012.

Les coûts des matières premières diminuent régulièrement à partir de 2013 jusqu'à 2015 avant de se stabiliser en-dessous des niveaux de 2011, soit 67,2% du chiffre d'affaires en 2016 contre 68,5% en 2011 :

- Anticipation d'une augmentation des prix des matières premières en 2012 compte tenu de la tendance haussière actuelle (69,6% du CA net en 2012 versus 68,5% du CA net en 2011) ;

Les autres coûts variables se stabilisent en-dessous des niveaux historiques de 2010-2011, soit 20,4% du chiffre d'affaires en 2016 contre 21,6% en 2011 :

Les salaires connaissent une hausse modérée sur l'horizon du plan d'affaires, +1,5% en 2013 et ensuite +2% par an afin de matérialiser les hausses annuelles de salaires et les recrutements ponctuels accompagnant la croissance.

Les autres frais fixes sont stabilisés à partir de 2013 sur l'horizon du plan d'affaires afin de matérialiser quelques gains de productivité limités.

(c) Meubles en Kit

La croissance du CA net anticipée ralentit de 2,4% en 2012 à 1,9% en 2013, stabilisé ensuite sur l'horizon du business Plan afin de refléter un contexte de marché difficile, lié notamment aux surcapacités de production.

Les coûts des matières premières diminuent régulièrement à partir de 2012 jusqu'à 2016, soit 61,3% du chiffre d'affaires en 2016 contre 62,9% en 2012 :

Les autres coûts variables se stabilisent en-dessous des niveaux historiques de 2010-2011, soit 15,3% du chiffre d'affaires en 2016 contre 15,5% en 2011 :

Les salaires connaissent une hausse modérée sur l'horizon du plan d'affaires, +1,5% en 2013 et ensuite +2% par an afin de matérialiser les hausses annuelles de salaires et les recrutements ponctuels accompagnant la croissance.

Les autres frais fixes sont stabilisés à partir de 2013 sur l'horizon du plan d'affaires afin de matérialiser quelques gains de productivité limités.

(d) Synthèse

Le plan d'affaires établi par la Société fait ressortir un EBITDA en progression de 2012 à 2016 jusqu'à atteindre une valeur de 11,3 M€ en 2016 contre 7,0 M€ en 2012, extériorisant une marge d'EBITDA de 4,7%, supérieure à celles observées en 2006, 2007, 2011 et au premier semestre 2012.

La Société anticipe une optimisation de la gestion de son besoin en fonds de roulement opérationnel avec une constante réduction en pourcentage du chiffre d'affaires (18,8% du CA en 2016 contre 20,4% en 2011).

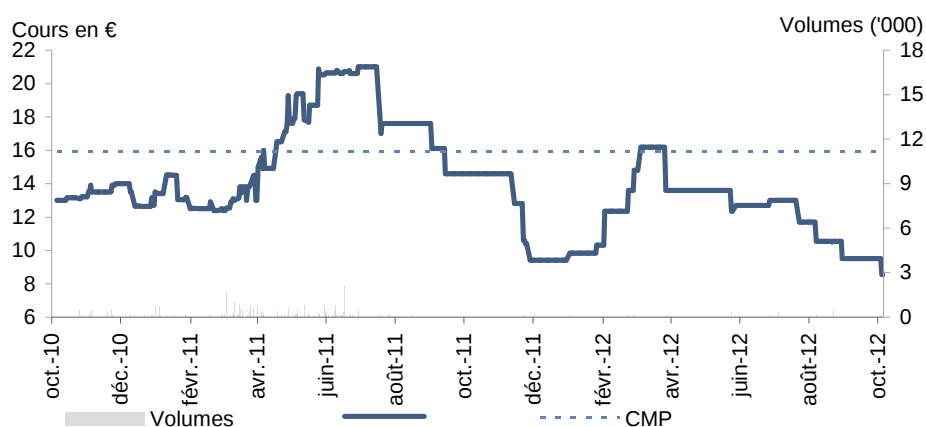
La Société anticipe une légère augmentation de ses dépenses d'investissements sur l'horizon du plan d'affaires, de 3,4 M€ en 2011 à 4,5 M€ en 2016.

Le ROCE avant impôt atteint 7,1% en 2016, égale à la valeur de 2010 et supérieure aux valeurs de la période 2006-2008.

3.2.3 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 18/10/2012.



Source : Datastream

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 8 titres en moyenne par séance, avec cependant des écarts de volumes quotidiens significatifs.

	18/10/2012	20 j	60 j	120 j	250 j
Cours moyen pondéré - en €	8.55	8.55	11.43	11.86	11.89
Cours de clôture le plus haut - en €		8.55	13.00	13.59	16.18
Cours de clôture le plus bas - en €		8.55	8.55	8.55	8.55
Volumes moyens quotidiens (en milliers)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% du flottant	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Volumes cumulés (en milliers)		0.0	0.5	1.3	1.9
% du flottant		0.0%	0.9%	2.4%	3.5%

Source : Datastream

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 146% par rapport au cours de clôture du 18/10/2012 et de 77% par rapport à la moyenne pondérée des cours par les volumes sur les 250 derniers jours.

3.2.4 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 18 octobre 2012, et d'autre part des agrégats comptables estimés par un consensus d'analystes financiers (Factset).

Les sociétés les plus comparables, constituant l'« échantillon 1 », sont Mohawk, Sonae Industria, Forbo, Norbord, Forte et Ober. En effet, Mohawk est un fabricant américain de revêtements de sol. 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.

Norbord est un producteur canadien de panneaux en bois. Forte est un fabricant de meubles en bois polonais. Enfin Ober est un fabricant français de panneaux décoratifs en bois.

Ces sociétés constituent l'échantillon de référence.

A noter que Pfeleiderer AG, un fabricant allemand de produits manufacturés en bois, et notamment de revêtements de sol n'a pas été retenue car elle fait l'objet d'une procédure de sauvegarde. Paged SA et Pfeleiderer Grajewo, deux fabricants de meubles polonais n'ont pu être retenus car il n'a pas été possible de rassembler des prévisions financières d'analystes.

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. Interface est un producteur américain de moquettes. 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, le multiple VE/EBITDA a été retenu. 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 multiple VE/EBIT, qui extériorise des valeurs trop faibles compte-tenu du profil de rentabilité anticipé pour la société sur l'horizon 2012^e – 2014^e
- le PER³ qui, en fonction des structures financières des comparables d'une part et d'EPI d'autre part, peut biaiser la valorisation.

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

³ *Price earnings ratio*, soit le rapport entre la capitalisation boursière et le résultat net part du groupe

Sociétés	Pays	Capi. (M€)	VE (M€)	VE / EBITDA			VE / EBIT		
				2012e	2013e	2014e	2012e	2013e	2014e
Echantillon 1									
Mohawk Industries Inc.	Etats-Unis	4,234	5,215	9.8x	8.9x	8.0x	17.3x	14.2x	12.2x
Forbo Holding AG	Suisse	1,192	1,191	7.0x	6.5x	6.3x	11.6x	10.8x	10.2x
Sonae Industria SGPS S/A	Portugal	80	812	7.8x	6.5x	6.1x	nm	20.6x	15.9x
Norbord Inc.	Canada	627	900	7.4x	6.9x	5.5x	18.7x	14.2x	7.4x
Ober	France	12	25	5.4x	4.6x	4.1x	7.1x	5.6x	5.0x
Forte SA	Pologne	67	80	5.6x	5.9x	5.7x	7.3x	8.0x	7.8x
Moyenne				7.1x	6.5x	5.9x	12.4x	12.2x	9.8x
Valeur d'entreprise d'EPI induite (M€)				49.7	60.2	61.1			
- Dette nette retraitée (M€)				-20.7	-20.7	-20.7			
Valeur des fonds propres induite (M€)				28.9	39.4	40.3			
Valeur par action induite (€)				10.9	14.9	15.2			
Echantillon 2									
Interface Inc.	Etats-Unis	711	936	10.0x	8.2x	na	12.9x	10.4x	9.4x
Low & Bonar PLC	Royaume-Uni	218	320	5.7x	5.4x	5.0x	8.1x	7.7x	7.1x
Moyenne				7.8x	6.8x	5.0x	10.5x	9.1x	8.3x
Valeur d'entreprise d'EPI induite (M€)				54.5	62.5	51.3			
- Dette nette retraitée (M€)				-20.7	-20.7	-20.7			
Valeur des fonds propres induite (M€)				33.8	41.8	30.6			
Valeur par action induite (€)				12.7	15.8	11.6			

Sources : Factset, Société

Echantillon 1 :

- L'application des multiples VE/EBITDA 2012^e, 2013^e et 2014^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 10,9 € et 15,2 €, soit une prime induite par le Prix de l'Offre comprise entre 37,9% et 92,0%.

Echantillon 2 (à titre indicatif) :

- L'application des multiples VE/EBITDA 2012^e, 2013^e et 2014^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 11,6 € et 15,8 €.

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

3.2.5 Transactions récentes sur le capital de la Société

Les titres de la société EPI ont fait l'objet d'une opération récente de rachat telle que détaillée ci-dessous :

- Juillet 2011 : programme de rachat d'actions sous la forme d'une offre publique de rachat d'actions au prix de 21 euros par action (prix validé par un expert indépendant) et sur un nombre maximum de 656 608 actions (i.e. 20% du capital social).

Bien que n'étant pas entièrement comparable avec la transaction actuelle, cette opération sur le capital de EPI est cependant une référence pour l'appréciation du Prix de l'Offre dans le cadre de la présente opération. Le prix offert de 21 euros par action fait ressortir une prime de 0% sur le prix offert dans le cadre de cette opération, ce qui est cohérent avec la dégradation de l'activité de la société depuis un an.

3.2.6 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 2012-2016 établi par le management de la Société, pour déterminer la valeur d'entreprise. Sachant que la dette nette retraitée retenue est celle au 30 juin 2012, il convient de prendre comme premier flux actualisé le flux de trésorerie disponible au second semestre 2012 induit par le budget 2012.

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 2,2% correspond au rendement des OAT à 10 ans moyen sur le dernier mois de cotation.
- La prime de risque de marché retenue, de 7,0%, 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 (0,58 avec un coefficient de corrélation de 0,33) n'est pas pertinent.
 - Le bêta désendetté d'EPI a été calculé à partir des bêtas désendettés des comparables de l'échantillon 1 ainsi que ceux de Pfleiderer Grajewo et Paged dont le coefficient de corrélation a été jugé pertinent (source Datastream).
 - Le bêta désendetté d'EPI ressort ainsi à 1,03.

Le coût des capitaux propres d'EPI ressort ainsi à 11%. Le coût de la dette de 4,7% a été déterminé en retenant un spread de 250 points de base, soit la marge (sur le taux sans risque) d'une société industrielle de taille moyenne sur le marché français avec un effet de levier et des flux de trésorerie stables. En conséquence, sur la base d'un levier financier cible de 36%, le coût moyen pondéré du capital s'élève à 9%.

Des hypothèses de CA net normatif de 246,2 M€ et de marge d'EBITDA de 5,7% ont été retenues pour le flux normatif 2016. Cette marge extériorise un ROCE avant IS de 12%, légèrement inférieur au plus haut historique de 2009 (12,6%).

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de 2% à long terme, la valeur d'entreprise d'EPI ressort à 61,0 M€, soit une valeur des capitaux propres de 40,2 M€ et de 15,2 € par action. Le Prix de l'Offre induit ainsi une prime de 38,2% 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 12,8 € à 18,4 €, soit une prime de 14,1% à 64,1% induite par le Prix de l'Offre.

Croissance perpétuelle (%)	15.2	Tx d'actualisation (%)		
		8.5%	9.0%	9.5%
	1.8%	16.6	14.5	12.8
	2.0%	17.5	15.2	13.4
	2.3%	18.4	15.9	14.1

En introduisant une sensibilité de +/- 0,5% sur le coût moyen pondéré du capital et de +/- 0,25% sur la marge d'EBITDA normative, la valeur par action EPI s'établit dans une fourchette de 12,0 € à 19,2 €, soit une prime de 9,6% à 74,8% induite par le Prix de l'Offre.

Marge d'EBITDA normative (%)	15.2	Tx d'actualisation (%)		
		8.5%	9.0%	9.5%
	5.5%	15.8	13.7	12.0
	5.7%	17.5	15.2	13.4
	6.0%	19.2	16.7	14.8

3.3 SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

	Valeur par action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre
Cours de bourse		
Cours au 18/10/2012	8.6	145.6%
CMP 20 jours	8.6	145.6%
CMP 60 jours	11.4	83.8%
CMP 120 jours	11.9	77.1%
CMP 250 jours	11.9	76.6%
Comparables boursiers (échantillon 1)		
VE/EBITDA 2012e	10.9	92.0%
VE/EBITDA 2013e	14.9	41.1%
VE/EBITDA 2014e	15.2	37.9%
Offre Publique de Rachat (Juillet 2011)		
Prix de l'offre	21.0	0.0%
Méthode DCF		
Valeur centrale	15.2	38.2%
Borne basse	12.0	74.8%
Borne haute	19.2	9.6%

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par l'Initiateur, seront disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- Strub SA, rue Jean Prêcheur, 67120 Duppigheim

- Oddo Corporate Finance, 12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris

5. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION

Pour Strub SA

« 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. »

Marie Elisabeth Lanoux
Pour Strub SA

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 proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Oddo Corporate Finance