

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIÉE PAR

ANDROMEDE

CONSEILLÉE PAR



PRÉSENTÉE PAR

Crédit du Nord



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

Prix de l'Offre :

3,20 euros par Action OENEO (dividende 2012-2013 attaché)
97,31 euros par Obligation Remboursable en Actions (« ORA ») OENEO

Durée de l'Offre : 25 jours de négociation

Projet de note d'information établie par la société Andromède

Avis important

Si les conditions posées aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») sont remplies à l'issue de l'Offre, Andromède se réserve le droit de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant (i) les Actions OENEO, à un prix de 3,20 euros par Action, et/ou (ii) les ORA à un prix de 97,31 euros par ORA.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'AMF en date du 30 avril 2013, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son Règlement général. Ce projet de note d'information a été établi par Andromède et engage la responsabilité de ses signataires.

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

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment, juridiques, financières et comptables d'Andromède seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF.

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Andromède (www.andromede.fr), et peut être obtenu sans frais auprès de :

ANDROMEDE
123 avenue des Champs-Élysées
75008 Paris

CREDIT DU NORD
50 rue d'Anjou
75008 Paris

SOCIETE GENERALE
CORI/COR/FRA
75886 Paris Cedex 18

SOMMAIRE

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1.	Contexte et motifs de l'Offre	4
1.2.	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	6
1.3.	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	8
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	8
2.1.	Termes de l'Offre	8
2.2.	Nombre et nature des Titres visés par l'Offre	8
2.3.	Modalités de l'Offre	10
2.3.1.	Procédure d'apport à l'Offre	11
2.3.2.	Centralisation des ordres d'apport à l'Offre par NYSE Euronext	11
2.3.3.	Publication des résultats de l'Offre – Règlement-Livraison	11
2.3.4.	Interventions de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre	12
2.4.	Liquidité offerte aux attributaires d'Actions Gratuites	12
2.5.	Calendrier indicatif de l'Offre	12
2.6.	Conditions de l'Offre	13
2.7.	Réouverture de l'Offre	13
2.8.	Possibilités de renonciation à l'Offre par l'Initiateur	13
2.9.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	14
2.10.	Régime fiscal de l'Offre	14
2.10.1.	Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations	15
2.10.2.	Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés	17
2.10.3.	Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français	18
2.10.4.	Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent	18
2.11.	Financement de l'Offre	19
2.11.1.	Frais liés à l'Offre	19
2.11.2.	Mode de financement de l'Offre	19
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
3.1.	Méthodes d'évaluation retenues	19
3.2.	Méthodes écartées	19
3.2.1.	Actif Net Comptable / Actif Net Réévalué	20
3.2.2.	Actualisation des dividendes futurs	20
3.3.	Hypothèses retenues et sources d'information	20
3.3.1.	Principaux éléments de référence	20
3.3.2.	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action	21
3.3.3.	Sources d'informations extérieures	22
3.4.	Méthodes retenues à titre principal pour apprécier le prix des Actions	22
3.4.1.	Analyse du cours de bourse	22
3.4.2.	Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows ou DCF)	23

3.5. Méthodes retenues à titre indicatif pour apprécier le prix des Actions	26
3.5.1. <i>Objectif de cours des analystes financiers</i>	26
3.5.2. <i>Multiples des comparables boursiers</i>	26
3.5.3. <i>Multiples des transactions comparables</i>	28
3.6. Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Action	29
3.7. Valorisation des Obligations Remboursables en Action	30
3.7.1. <i>Référence au prix d'Offre de l'Action</i>	30
3.7.2. <i>Analyse du cours de bourse</i>	31
4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	32
5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	32
5.1. Pour l'Initiateur	32
5.2. Pour les établissements présentateurs de l'Offre	32

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du titre III du livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société Andromède, société anonyme immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 310 072 194 et dont le siège social est sis 123 avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, (ci-après « **Andromède** » ou l'« **Initiateur** ») s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires et aux porteurs d'obligations remboursables en actions de la société OENEO, société anonyme au capital de 54.930.272 euros divisé en 54.930.272 ordinaires¹, dont le siège social est sis 123 avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 322 828 260 au Registre du commerce et des sociétés de Paris (ci-après « **OENEO** » ou la « **Société** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (ci-après l'« **Offre** ») :

- la totalité de leurs actions OENEO (les « **Actions** »), au prix de 3,20 euros par Action (dividende 2012-2013 attaché) ;
- la totalité de leurs obligations remboursables en Actions émises par la Société le 22 décembre 2009 (les « **ORA** ») au prix de 97,31 euros par ORA.

Les Actions et les ORA (ci-après désignées ensemble les « **Titres** ») sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris respectivement sous le code ISIN FR0000052680 (mnémonique « **SBT** ») et sous le code ISIN FR0010827642 (mnémonique « **YSBT** »).

Le projet d'Offre porte sur :

- les Actions existantes OENEO non détenues par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 34.097.970 Actions OENEO, représentant 62,08% du capital et des droits de vote sur la base d'un nombre total de 54.930.272 Actions représentant autant de droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF ;
- les Actions nouvelles susceptibles d'être émises à raison du remboursement, jusqu'à la clôture de l'Offre, des 52.019 ORA en circulation non détenues par l'Initiateur, soit un maximum 1.560.570 Actions nouvelles OENEO ;
- la totalité des 52.019 ORA en circulation non détenues par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre.

Il est précisé que les Actions attribuées dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites dont la période de conservation n'aurait pas expiré à la date de clôture de l'Offre, et, le cas échéant, de l'Offre Ré-ouverte (tel que ce terme est défini ci-après), ne pourront pas être apportées à l'Offre, sauf cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Crédit du Nord et Société Générale, étant précisé que seule cette dernière garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

Sabaté, société active dans le bouchage pour le monde du vin, est entrée en bourse en 1995. Dans le cadre d'une offre publique d'échange, elle s'est alliée en 2001 à Diosos, société leader dans les fûts de chêne (elle-même issue du rapprochement entre les sociétés Seguin Moreau et Radoux), introduite en

¹ A la date du 24 avril 2013

bourse en 1998 à la faveur de la croissance du marché de la tonnellerie, pour donner naissance au nouvel ensemble Sabaté Diosos.

Présent au capital de Seguin Moreau depuis le début des années 70 via sa participation dans Rémy Martin, l'Initiateur, holding de la famille Hériard Dubreuil, est ainsi devenu actionnaire de la nouvelle entité, à hauteur d'environ 20%.

Sabaté Diosos, devenu OENEO en 2003, a rencontré des difficultés opérationnelles, liées à des problèmes de fiabilité dans le bouchage et au retournement du marché de la tonnellerie, et ce, sous la contrainte d'un endettement net de plus de 150 M€ à fin 2002. Fin 2004, le titre OENEO a ainsi franchi à la baisse le seuil de 1 € par action.

Sous l'impulsion de l'Initiateur, OENEO a mené alors une réorganisation stratégique majeure, avec le recentrage de sa division Bouchage sur les produits technologiques (notamment le bouchon Diam), le repositionnement des marques de la division Tonnellerie sur de nouveaux produits, et la mise en œuvre d'un plan d'économies.

Le soutien de l'Initiateur tout au long de la restructuration engagée s'est également traduit par sa participation aux augmentations de capital de juillet 2003 (15 M€) et juin 2005 (27 M€), ainsi qu'à l'émission obligataire de novembre 2009 (20 M€).

Toutes ces initiatives, ainsi que le développement d'une culture financière rigoureuse, ont contribué au redressement opérationnel et au désendettement progressif du groupe, permettant l'appréciation sensible du cours de bourse, passé de 0,70 euro en février 2009 à 2,73 euros au 29 avril 2013.

L'Initiateur souhaite aujourd'hui pérenniser son contrôle sur OENEO, en préservant les intérêts de ses collaborateurs et en lui donnant les moyens de poursuivre sa stratégie de développement. Cette Offre s'inscrit pour l'Initiateur dans une logique patrimoniale de long terme, à laquelle s'associe pleinement la nouvelle génération de la famille Hériard Dubreuil, et conformément à son accompagnement du groupe depuis plus de 40 ans.

Cette décision correspond aussi à une nouvelle étape dans la vie d'OENEO. Dans un environnement fortement concurrentiel, la Société envisage de réaliser des investissements industriels significatifs, avec en particulier la construction d'une nouvelle unité de traitement du liège en France, sur le site de Céret, estimée à 25 M€, nécessaires au développement de la division Bouchage et à l'anticipation de la tombée dans le domaine public en 2020 du brevet relatif à la technologie Diamant, potentiellement accompagnée d'une pression sur sa croissance et ses marges. De tels investissements offrent des objectifs de retour sur investissement à moyen ou long terme, qui l'emportent sur des objectifs de rentabilité à court terme.

A ce jour, l'Initiateur détient directement (i) 20.832.302 Actions OENEO, soit 37,92% du capital et des droits de vote sur la base d'un nombre total de 54.930.272 Actions représentant autant de droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement Général de l'AMF, ainsi que (ii) 134.929 ORA OENEO, susceptibles de donner lieu à l'émission de 4.047.870 Actions nouvelles OENEO.

Au cours des douze mois précédant le dépôt du projet d'Offre, Andromède n'a acquis directement et/ou indirectement aucune action ni ORA OENEO. Toutefois, elle a converti entre le 1^{er} avril 2012 et le 24 avril 2013, 64.385 ORA ayant donné lieu à l'émission de 1.931.550 Actions à seule fin de maintenir son niveau de détention dans le capital de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, et à la date de la présente note d'information, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit :

Actionnariat	Nombre d'Actions	% du capital social	Nombre de droits de vote***	% des droits de vote***
Andromède	20 832 302	37,92%	20 832 302	37,92%
Amiral Gestion*	4 035 830	7,35%	4 035 830	7,35%
Amplegest**	2 802 376	5,10%	2 802 376	5,10%
Auto-détention	233 499	0,43%	233 499	0,43%
Public	27 026 265	49,20%	27 026 265	49,20%
TOTAL	54 930 272	100,00%	54 930 272	100,00%

* En date du 25 janvier 2013, et conformément aux dispositions statutaires d'OENEO en matière de déclaration de franchissement de seuils, la société Amiral Gestion (9 avenue Percier, 75008 Paris), agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en baisse ce même jour, le seuil de 7,5% du capital et des droits de vote de la société OENEO et détenir, à cette date, pour le compte desdits fonds, 4.035.830 Actions OENEO représentant autant de droits de vote.

** Par courrier reçu le 27 février 2013, la société Amplegest, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré à l'AMF avoir franchi en hausse, le 26 février 2013, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société OENEO et détenir, pour le compte desdits fonds, 2.802.376 Actions OENEO.

*** Le nombre de droits de vote théorique est 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, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur, contrôlé par la famille Hériard Dubreuil, entend poursuivre l'activité d'OENEO dans la continuité de la stratégie de développement et d'investissement qui est actuellement la sienne en lui apportant les moyens financiers nécessaires à ces objectifs, dont notamment les investissements susvisés nécessaires à l'augmentation des capacités de production de la division Bouchage.

L'Initiateur n'a pas dès lors l'intention de revendre sa participation au capital d'OENEO.

Intentions en matière d'emploi

En terme de politique sociale, cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite du développement de l'activité d'OENEO. L'Initiateur n'envisage donc pas de modifier la politique de ressources humaines et la gestion des effectifs d'OENEO. Les salariés continueront de bénéficier du même statut individuel et collectif.

L'Initiateur considère que le développement d'OENEO repose notamment sur la préservation des talents et du savoir-faire des dirigeants et salariés de la Société et de ses filiales.

Composition des organes sociaux et de direction de la Société

L'opération n'entraînera pas de changement au sein de la direction en place ou des organes sociaux, conformément à la volonté de l'Initiateur de poursuivre le développement de la Société en s'appuyant sur les équipes en place, étant précisé que l'Initiateur est déjà représenté au conseil d'administration de la Société.

Fusion

A la date du présent projet de note d'information, il n'entre pas dans les intentions de l'Initiateur de modifier la structure juridique d'OENEO, ni de procéder à une fusion avec OENEO.

Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes d'OENEO continuera d'être déterminée par ses organes sociaux, conformément aux dispositions légales et statutaires applicables, en fonction de la capacité distributrice, de la situation financière et des besoins de financement de la Société et de ses filiales. Cela ne constitue toutefois en aucun cas un engagement de procéder dans l'avenir à une quelconque distribution de dividende à quelque titre que ce soit.

Intentions concernant le maintien de la cotation d'OENEO à l'issue de l'Offre

Conformément aux dispositions des articles 232-4 et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve le droit de demander à l'AMF, dans un délai de dix jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre, ou le cas échéant, dans un délai de trois mois à l'issue de l'Offre Ré-ouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions si les Actions non présentées à l'Offre ou à l'Offre Ré-ouverte ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, moyennant le paiement d'une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 3,20 euros par Action OENEO.

L'Initiateur se réserve également le droit de demander à l'AMF, dans un délai de dix jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre, ou le cas échéant, dans un délai de trois mois à l'issue de l'Offre Ré-ouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions et les ORA, si à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Ré-ouverte, les Actions susceptibles d'être créées par remboursement des ORA non présentées à l'Offre ou à l'Offre Ré-ouverte, une fois additionnées avec les Actions existantes non présentées à l'Offre ou à l'Offre Ré-ouverte, ne représentent pas plus de 5% de la somme des titres de capital existants et susceptibles d'être créés, moyennant le paiement d'une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 3,20 euros par Action OENEO et 97,31 euros par ORA OENEO.

L'Initiateur se réserve par ailleurs le droit, s'il vient à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, 95% du capital et des droits de vote de la Société et si un retrait obligatoire n'est pas mis en œuvre dans les conditions mentionnées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF une offre publique de retrait, pouvant être suivie d'un retrait obligatoire, visant les Actions et les ORA de la Société qui ne seraient pas encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur.

Dans l'hypothèse où il ne serait pas en situation de mettre en œuvre le retrait obligatoire, l'Initiateur se réserve en outre le droit de demander à NYSE Euronext la radiation de la cotation des Actions et des ORA OENEO du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris. Conformément à la réglementation en vigueur, NYSE Euronext ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des Titres OENEO était fortement réduite de telle sorte que cette radiation soit dans l'intérêt du marché.

Intérêt de l'Offre pour les actionnaires et les porteurs d'ORA

L'Offre permet aux porteurs de Titres OENEO qui apporteront leurs Titres à l'Offre de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation et d'une sortie à un prix attractif.

Le prix de 3,20 euros par Action OENEO (dividende 2012-2013 attaché) fait ressortir une prime de 17,2% sur le dernier cours coté avant le dépôt du projet d'Offre, et de respectivement 21,9% et 32,8% sur les moyennes des cours 3 et 6 mois pondérés par les volumes, soit un niveau de cours jamais atteint depuis juillet 2004. Il est rappelé que le cours de l'Action OENEO s'est établi à 2,73 euros la veille du dépôt du projet d'Offre à l'AMF.

Quant à l'ORA OENEO, le dernier cours précédant la date du dépôt de l'Offre s'est établi à 77,48 euros, offrant ainsi sur la base du prix d'Offre de 97,31 euros par ORA une prime de 25,6%.

Les éléments d'appréciation du prix des Actions et des ORA faisant l'objet de l'Offre sont précisés à la section 3 ci-après.

1.3. Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

L'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible 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 de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Crédit du Nord et Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 30 avril 2013, Société Générale garantissant seule la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires d'OENEO et porteurs d'ORA OENEO, tous les Titres de la Société qui seront apportés à l'Offre, au prix de 3,20 euros par Action et de 97,31 euros par ORA, pendant une période de 25 (vingt-cinq) jours de négociation.

Si, entre la date de dépôt de l'Offre à l'AMF (incluse) et la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse), ou le cas échéant, de l'Offre Ré-ouverte (incluse), OENEO décide une distribution de dividendes (en ce compris tout acompte sur dividendes) dont la date de paiement ou dont la date de référence (date à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit) est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre, le prix de 3,20 euros proposé par Action et le prix de 97,31 euros par ORA seront ajustés du montant du dividende par Action mis en paiement. Tout ajustement éventuel fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse préalablement soumis à l'AMF.

La Société Générale, 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 l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2. Nombre et nature des Titres visés par l'Offre

2.2.1 Titres détenus par l'Initiateur

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 20.832.302 Actions OENEO représentant 37,92% du capital social et des droits de vote de la Société, sur la base d'un nombre total de 54.930.272 Actions représentant au 24 avril 2013 autant de droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement Général de l'AMF.

Par ailleurs, l'Initiateur détient 134.929 ORA OENEO, susceptibles de donner lieu à l'émission de 4.047.870 Actions OENEO, dont les principales caractéristiques sont décrites ci-après.

CARACTERISTIQUES PRINCIPALES DES ORA	
Nature des titres émis	Obligations remboursables en actions (ORA)
Nombre d'ORA émises	559.127
Date d'émission	22 décembre 2009
Prix d'émission	36 € au pair
Echéance	31 mars 2017
Intérêt annuel	7%, payable annuellement au 1 ^{er} avril de chaque année, soit 2,52 euros par ORA et par an
Ratio de remboursement	30 Actions pour 1 ORA
Amortissement normal	En totalité le 31 mars 2017 par remboursement en Actions
Amortissement anticipé au gré de la Société	A tout moment, pour tout ou partie des ORA, sans limitation de prix ni de quantité, par rachats en bourse ou hors bourse ou par offres de rachat ou d'échange
Amortissement anticipé au gré des titulaires d'ORA	À tout moment jusqu'au 31 mars 2017 à raison de 30 Actions par ORA, par émission d'Actions nouvelles
Amortissement en cas de changement de contrôle	Il n'existe pas de clause d'amortissement anticipé en cas de changement de contrôle

A la connaissance de l'Initiateur, et compte tenu des amortissements qui ont déjà eu lieu, il reste à la date du dépôt du projet d'Offre 52.019 ORA en circulation autres que les ORA détenues par l'Initiateur.

2.2.2 Situation des titulaires d'Actions Gratuites

La Société a mis en place plusieurs plans d'attributions gratuites d'Actions (les « **Actions Gratuites** »), en 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012.

76.313 Actions attribuées au titre du plan d'attribution gratuite du 12 juin 2009 (le « **Plan n°4** ») deviendront cessibles à partir du 12 juin 2013.

A la date du présent projet de note d'information, 78.260 actions ont été attribuées gratuitement aux dirigeants et collaborateurs du groupe OENEO au titre du plan d'attribution gratuite d'actions du 21 juillet 2010 (le « **Plan n°5** ») et sont en période d'incessibilité, depuis le 21 juillet 2012 et jusqu'au 21 juillet 2014.

Au titre du plan d'attribution gratuite d'Actions du 20 juillet 2011 (le « **Plan n°6** »), 79.000 Actions Gratuites ont été attribuées gratuitement aux dirigeants et collaborateurs du groupe OENEO, lesquelles seront acquises et définitivement attribuées à compter du 20 juillet 2013 et seront soumises à une période d'incessibilité de deux ans à compter de cette date, soit jusqu'au 20 juillet 2015.

En conséquence, à compter du 20 juillet 2013, un total de 157.260 Actions Gratuites (les « **Actions Gratuites Incessibles** ») seront en période d'incessibilité et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre et à l'Offre Réouverte (sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables - décès ou invalidité du bénéficiaire).

Il est précisé qu'au titre du plan d'attribution gratuite d'Actions du 20 juillet 2012 (le « **Plan n°7** »), 93.500 Actions Gratuites ont été attribuées gratuitement aux dirigeants et collaborateurs du groupe OENEO, lesquelles ne seront acquises et définitivement attribuées à leurs bénéficiaires qu'à compter du 20 juillet 2014 et ne peuvent donc en aucun cas être apportées à l'Offre.

2.2.3 Titres visés par l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité :

- des Actions OENEO existantes non détenues par l'Initiateur, soit un nombre maximal de 34.097.970 Actions OENEO, représentant 62.08% du capital et des droits de vote de la Société,
- des Actions nouvelles susceptibles d'être émises à raison du remboursement, jusqu'à la clôture de l'Offre, des 52.019 ORA en circulation non détenues par l'Initiateur, correspondant à 1.560.570 Actions nouvelles OENEO,
- les ORA émises par la Société et non détenues par l'Initiateur, soit, au 24 avril 2013, un nombre maximal de 52.019 ORA.

En conséquence et compte tenu du fait que les 233.499 Actions auto détenues par la Société (représentant 0,43% du capital) ne seront pas apportées à l'Offre, le nombre maximum d'Actions OENEO pouvant être présentées à l'Offre pourra être porté à 35.425.041 en cas de remboursement de la totalité des 52.019 ORA encore en circulation non détenues par l'Initiateur.

Il est précisé que, sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), les 157.260 Actions Gratuites Incessibles ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Les titulaires d'Actions Gratuites Incessibles bénéficieront, sous certaines conditions, d'un mécanisme de liquidité (voir section 2.4 du présent projet de note d'information).

A la date du présent projet de note d'information, à l'exception des Titres mentionnés ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, 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 la Société, étant précisé que les BSAR ayant été émis par la Société ont été exercés ou sont devenus caduques depuis le 1^{er} juillet 2012.

2.3. Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2013. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF 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) ainsi que sur celui de l'Initiateur (www.andromede.fr), et peut être obtenu sans frais auprès d'Andromède, de Crédit du Nord et de Société Générale. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le 30 avril 2013.

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

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt d'un projet de note en réponse par la Société incluant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application des dispositions de l'article 261-1 I 1° et 5° et II du Règlement général de l'AMF.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de Crédit du Nord et de Société Générale au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'Initiateur et de l'AMF.

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et NYSE Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.3.1. Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires d'OENEO et les porteurs d'ORA OENEO qui souhaiteraient apporter leurs Titres à l'Offre dans les conditions proposées devront, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Titres (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'Offre en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire à cette fin.

Les ordres d'apport à l'Offre sont révocables à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre conformément à l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF.

Pour apporter leurs Titres à l'Offre, les actionnaires de la Société et les porteurs d'ORA dont les Titres sont inscrits en compte sous la forme « au nominatif pur » dans le registre des titres de la Société (tenu par son mandataire CACEIS Corporate Trust) devront demander leur conversion sous la forme « nominatif administré » à moins que leur titulaire n'en ait demandé au préalable la conversion au porteur.

Les Titres OENEO apportés à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter tous les Titres OENEO apportés qui ne répondraient pas à cette condition.

La présente Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Il est précisé que les frais d'apport à l'Offre et tous autres frais éventuels resteront en totalité à la charge des actionnaires et des porteurs d'ORA souhaitant présenter leurs Titres à l'Offre.

Par ailleurs, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires et les porteurs d'ORA apporteront leurs Titres à l'Offre.

2.3.2. Centralisation des ordres d'apport à l'Offre par NYSE Euronext

Chacun des intermédiaires financiers devra, à la date indiquée dans l'avis de NYSE Euronext Paris, transférer à NYSE Euronext Paris les Titres de la Société pour lesquels il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre.

NYSE Euronext Paris procédera à la centralisation de l'ensemble des Titres apportés à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, et déterminera le résultat de l'Offre.

2.3.3. Publication des résultats de l'Offre – Règlement-Livraison

L'AMF publiera le résultat de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre et NYSE Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Titres et de règlement des capitaux, les opérations de règlement-livraison avec l'Initiateur devant intervenir dans les trois jours de bourse suivant la publication des résultats de l'Offre par l'AMF.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des Titres à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera NYSE Euronext Paris les fonds correspondant au règlement de l'Offre. A cette date, les Titres OENEO apportés à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. NYSE Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires par l'intermédiaire desquels les Titres ont été apportés à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

2.3.4. Interventions de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre

L'Initiateur s'interdit d'acquérir des Titres OENEO jusqu'à l'ouverture de l'Offre.

A compter de l'ouverture de l'Offre et jusqu'à la date de publication de l'avis de résultat de l'Offre (y compris éventuellement de l'Offre Ré-ouverte), l'Initiateur se réserve la possibilité d'acquérir sur le marché et hors marché des Titres OENEO.

2.4. Liquidité offerte aux attributaires d'Actions Gratuites

L'Initiateur s'engage, si les Actions ne sont plus admises aux négociations, à acquérir les Actions Gratuites dont la période d'acquisition ou de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Ré-ouverte) ou à la date de l'éventuel retrait obligatoire.

Ce mécanisme de liquidité prendra la forme d'un contrat synallagmatique stipulant (i) une promesse d'achat consentie par l'Initiateur au profit de l'attributaire ou du titulaire concerné et (ii) une promesse de vente consentie par l'attributaire ou le titulaire concerné au profit de l'Initiateur.

L'acquisition de ces Actions Gratuites dans le cadre de chacune des promesses d'achat ou de vente selon le cas, se fera moyennant le paiement en espèces d'un prix par Action égal (sous réserve des ajustements qui peuvent être requis pour prendre en compte et/ou neutraliser les effets de certaines opérations éventuelles portant sur les capitaux propres de la Société) au prix par Action égal au prix de l'Offre, soit 3,20 euros par Action.

2.5. Calendrier indicatif de l'Offre

A titre purement indicatif, le calendrier de l'Offre pourrait être le suivant :

30 avril 2013	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF ; 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 d'OENEO comprenant le rapport de l'expert indépendant ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse
[28 mai] 2013	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visas sur les notes d'information
[30 mai 2013]	Mise à disposition du public de la note d'information de l'Initiateur visée par l'AMF et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org)
	Mise à disposition du public de la note d'information en réponse d'OENEO visée par l'AMF et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org)
	Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de ces informations
[3 juin 2013]	Mise à disposition du document « Autres informations » comprenant les caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF

Mise à disposition du document « Autres informations » comprenant les caractéristiques juridiques, financières et comptables d'OENEO conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF

Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de ces informations

[4 juin] 2013	Ouverture de l'Offre
[8 juillet] 2013	Clôture de l'Offre
[12 juillet] 2013	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
[16 juillet] 2013	Ré-ouverture de l'Offre ou le cas échéant mise en œuvre du retrait obligatoire
[17 juillet] 2013	Règlement-Livraison de l'Offre initiale
[29 juillet] 2013	Clôture de l'Offre Ré-ouverte
[2 août] 2013	Publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre après ré-ouverture par l'AMF
[7 août] 2013	Règlement-Livraison de l'Offre ré-ouverte
[8 août] 2013	Mise en œuvre du retrait obligatoire le cas échéant

2.6. Conditions de l'Offre

L'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation nécessaire d'un nombre minimal de Titres pour que l'Offre ait une suite positive.

2.7. Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera ré-ouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins dix (10) jours de négociation (l' « **Offre Ré-ouverte** »).

La procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Ré-ouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites à la section 2.3 de la présente note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Ré-ouverte seront irrévocables.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas ré-ouverte.

2.8. Possibilités de renonciation à l'Offre par l'Initiateur

Conformément à l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur pourra renoncer à son Offre dans le délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informera l'AMF de sa décision qui fera l'objet d'une publication.

L'Initiateur pourra également renoncer à son Offre avec l'autorisation préalable de l'AMF si, pendant la période d'offre, OENEO adoptait des mesures modifiant sa consistance ou si l'Offre devenait sans objet.

En cas de renonciation, les Titres présentés à l'Offre seraient restitués à leurs titulaires (en principe dans les deux jours de bourse suivant l'annonce de la renonciation), sans qu'aucun intérêt ou indemnité ne leur soit dû.

2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en **France** et n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

Le présent projet de note d'information n'est donc pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France et les titulaires de Titres OENEO en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre, sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

La publication et la diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Titres OENEO peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. 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 depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite.

Notamment, concernant les **Etats-Unis**, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou à des « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Aucun porteur de Titres de la Société ne pourra apporter ses Titres à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis, (ii) qu'il n'est pas une personne ayant résidence aux Etats-Unis ou une « *US person* », (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 remplissant les conditions énoncées ci-dessus et lui ayant communiqué ses instructions en dehors des 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.

2.10. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à l'Offre est décrit ci-après. L'attention des porteurs de Titres qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Ce résumé est fondé sur

les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront se conformer en outre à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence, et tenir compte le cas échéant des conventions fiscales internationales applicables signées entre la France et cet Etat.

2.10.1. Porteurs de Titres personnes physiques résidents fiscaux en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

(i) Régime de droit commun français de droit interne

(i-a) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (CGI), les plus-values de cession des Titres réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux contributions sociales. Le barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'impositions allant de 0 à 45% qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable ⁽²⁾.

Les plus-values sont déterminées par différence entre le prix offert dans l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des Titres. Il est toutefois précisé que les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention, décompté (en principe et, sous réserve de certaines situations particulières), à partir de leur date de souscription ou de leur acquisition, égal à :

- a) 20% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de quatre ans, à la date de la cession ;
- b) 30% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de six ans, à la date de la cession ; et
- c) 40% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins six ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers énoncés à l'article 150-0 D 1 du Code général des impôts, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

² En application du 2 bis de l'article 200 A du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession de titres ou de droits d'une société peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, être imposées, sur option du contribuable, au taux forfaitaire de 19% (auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux à un taux global de 15,5 %, soit un taux global d'imposition s'élevant à 34,5%) sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions tenant notamment à l'exercice par le cédant, dans certaines conditions, d'une fonction de direction ou d'une activité salariée au sein de la société dont les titres ou droits sont cédés et à la détention de ces titres ou droits par le cédant, directement ou par personne interposée ou avec son groupe familial, de manière continue au cours des cinq années précédant la cession et qui doivent (i) avoir représentés de manière continue pendant au moins deux ans au cours des dix années précédant la cession au moins 10% des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société et (ii) représenter à la date de la cession au moins 2% des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société.

Les contribuables susceptibles d'être concernés par ce régime sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent bénéficier du régime optionnel d'imposition susvisé.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession de Titres dans le cadre de l'Offre ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

L'apport des Titres à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures au regard des mêmes Titres.

(i-b) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de Titres sont, en outre, assujetties aux contributions sociales sans application de l'abattement énoncé ci-avant.

Le taux des contributions sociales se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** »),
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »),
- 4,8% au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle, et
- 2% au titre du prélèvement de solidarité :

Soit un taux global de prélèvements sociaux de 15,5%, la CSG étant déductible, à hauteur de 5,1 % du revenu global l'année de son paiement.

(i-c) Autres contributions

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal du contribuable, en ce inclus les plus-values réalisées par le contribuable concerné, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

(ii) Cas des Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA »)**

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la

CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, 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 en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du 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.

- (iii) Salariés et mandataires sociaux titulaires d'Actions reçues dans le cadre d'un plan d'attribution gratuite d'Actions

En cas d'apport à l'Offre d'Actions gratuitement attribuées dans les conditions définies aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-6 du Code de commerce, l'avantage, égal à la valeur desdites Actions déterminée par référence au premier cours coté de ces dernières au jour de leur attribution définitive sera soumis :

- s'agissant des Actions attribuées à compter du 28 septembre 2012, à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires et à la CSG et la CRDS sur revenus d'activité ; et
- s'agissant des Actions attribuées avant le 28 septembre 2012, et si lesdites Actions ont été conservées sous la forme nominative pendant une période minimale de deux (2) ans décomptée à partir de leur date d'attribution définitive, à l'impôt sur le revenu au taux de 30% ou, sur option de l'attributaire, au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, et aux prélèvements sociaux et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions gratuites attribuées à compter du 16 octobre 2007).

Par ailleurs, la plus-value de cession éventuellement réalisée au titre de l'apport des Actions susvisées à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession, et d'autre part, le premier cours coté desdites Actions au jour de l'attribution définitive, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques conformément aux dispositions des articles 150-0 A du CGI.

2.10.2. Porteurs de Titres personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

- (i) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des Titres sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé après imputation des déficits, moins-values reportables et application des abattements prévus par des régimes particuliers mais avant imputation des réductions, crédits

d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des Titres de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale. Il est en outre précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

- (ii) Régime spécial des plus-values à long terme au regard des Actions (plus-values de cession des titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions pouvant entrer dans la catégorie fiscale et comptable des titres de participation et détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les ORA n'entrent pas dans le champ d'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

2.10.3. Porteurs de Titres non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions de Titres 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 pour les entreprises (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, et (ii) pour les personnes physiques, que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices et que (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les titulaires de Titres non-résidents fiscaux français sont toutefois invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.10.4. Porteurs de Titres soumis à un régime d'imposition différent

Les titulaires de Titres soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les actions dépassent la simple

gestion de portefeuille ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur propre conseil fiscal.

2.11. Financement de l'Offre

2.11.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé à environ 1,8 million d'euros, hors taxes.

2.11.2. Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des Actions et des ORA seraient effectivement apportées à l'Offre, le prix d'acquisition par l'Initiateur des Titres s'élèverait à un montant total d'environ 113 millions d'euros (hors frais visés à la section 2.11.1 ci-dessus).

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé sur ses ressources propres et ses lignes de crédit disponibles.

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

Les éléments d'appréciation de l'Offre ont été préparés par DC Advisory en tant que conseil de l'Initiateur, et revus par Crédit du Nord et Société Générale en tant que présentateurs de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité.

3.1. Méthodes d'évaluation retenues

La détermination de la valeur s'est appuyée sur les méthodes suivantes :

A titre principal :

- Analyse du cours de bourse
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows ou « **DCF** »)

A titre indicatif :

- Objectif de cours des analystes financiers
- Multiples des comparables boursiers
- Multiples des transactions comparables

3.2. Méthodes écartées

Les méthodes suivantes, qui ne sont pas adaptées au cas présent, ont été écartées :

- Actif Net Comptable (« **ANC** ») / Actif Net Réévalué (« **ANR** »)

- Actualisation des dividendes futurs

3.2.1. Actif Net Comptable / Actif Net Réévalué

La méthode de l'Actif Net Comptable permet d'estimer la valeur des actions d'une société en soustrayant de la valeur comptable des actifs de la société, l'ensemble des dettes contractées. Cette méthode ne permet de prendre en compte ni les perspectives de croissance de la société, ni sa rentabilité future. Cette méthode a donc été écartée.

A titre d'information, au 30 septembre 2012, l'ANC d'OENEO, en normes comptables IFRS, était de 130,3 M€, soit 2,41 € par Action, sur la base des 54 038 012 Actions en circulation à cette date.

L'Actif Net Réévalué consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. L'ANR consiste donc à réévaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan. Cette méthode est souvent utilisée pour évaluer les sociétés holding ou foncières, dont les principaux actifs ont une valeur de marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'OENEO, en dépit d'un stock de bois de l'ordre de 40 M€ pour les besoins de l'activité Tonnellerie. Cette méthode a donc été écartée.

3.2.2. Actualisation des dividendes futurs

La méthode d'actualisation des dividendes futurs consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une société en actualisant les dividendes attendus au taux de rentabilité exigé par les actionnaires.

Cette méthode paraît peu appropriée compte-tenu du contrôle exercé par l'Initiateur sur la Société, qui le met en position d'influer sur sa politique de dividende. De surcroît, cette méthode est susceptible de faire double emploi avec la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles. Par conséquent, cette méthode n'a pas été jugée pertinente et a été écartée.

3.3. Hypothèses retenues et sources d'information

3.3.1. Principaux éléments de référence

Les travaux d'évaluation ont été réalisés à partir des documents et éléments suivants :

- Les comptes consolidés de l'exercice 2011-2012, ainsi que les comptes semestriels au 30 septembre 2012 ;
- Le plan d'affaires sur quatre ans de la Société (de l'exercice 2013-2014 à l'exercice 2016-2017), établi par la Direction Financière de la Société, en collaboration avec les Directeurs Généraux de chaque division ;
- La dernière estimation de l'atterrissage 2012-2013 de la Société, tant en termes de compte de résultat que de bilan ;
- La méthodologie utilisée par DC Advisory pour les calculs de dilution du capital et de retraitement des agrégats financiers ;
- Des entretiens au cours des mois de mars et d'avril 2013, avec le Président Directeur Général, le Directeur Général Délégué et la Direction Financière de la Société, ainsi que les Directeurs Généraux de chacune des deux divisions, qui ont en particulier permis d'analyser (i) les

perspectives de développement de chacune des activités ainsi que les risques associés, (ii) leur structure de coûts respective, ainsi que leur évolution prévisible et (iii) les investissements nécessaires au développement ou au renouvellement de l'outil industriel.

Les prévisions de croissance et de rentabilité établies par la Société ont donné lieu à un dialogue entre DC Advisory et le management, et ont fait l'objet d'une revue critique de la part de DC Advisory exclusivement. Les principales hypothèses de ce plan d'affaires sont résumées ci-après :

- la poursuite d'un développement soutenu sur la période du plan d'affaires, de l'ordre de 5% par an en moyenne, porté en particulier par la confirmation du succès commercial de la gamme Diam et, dans une moindre mesure, par un environnement porteur pour les produits alternatifs de la division Tonnellerie ;
- une amélioration progressive de la rentabilité, avec le maintien d'une rentabilité élevée pour la division Bouchage et un plan d'optimisation ambitieux au sein de la division Tonnellerie, permettant à Seguin Moreau d'aboutir, à l'horizon du plan, à un niveau de marge opérationnelle comparable à celui des meilleurs acteurs du secteur de la tonnellerie ;
- des investissements industriels significatifs, d'une cinquantaine de millions d'euros, étalés sur les quatre prochaines années, avec en particulier la construction d'une nouvelle unité de traitement du liège en France, complétée par un plan de renforcement des capacités de production de la division Bouchage ;
- un niveau de Besoin en Fonds de Roulement (« **BFR** ») d'environ 50% du chiffre d'affaires sur la période, porté par un niveau élevé de stock de bois nécessaire à la division Tonnellerie.

3.3.2. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action

(i) Nombre dilué d'Actions

Au 24 avril 2013, le capital social de la Société était composé de 54.930.272 Actions.

En 2009, la Société a émis 559.127 Obligations Remboursables en Actions (ORA) à échéance 31 mars 2017. Au 24 avril 2013, 186.948 ORA sont encore en circulation, impliquant l'émission potentielle de 5.608.440 nouvelles Actions.

Au 31 mars 2013, la Société détenait par ailleurs 233.499 de ses propres Actions, affectées en partie aux plans d'Actions Gratuites en vigueur.

Enfin, les cadres dirigeants du groupe OENEO se sont vu attribuer 172.500 Actions Gratuites dans le cadre des plans 6 et 7, qui seront prélevées sur les Actions auto-détenues par la Société.

Le nombre dilué d'Actions s'élève ainsi à 60.477.713.

(ii) Dette Financière Nette Ajustée

La Dette Financière Nette (hors ORA) estimée par la Société au 31 mars 2013 ressort à 6,5 M€.

Les éléments à caractère de dette s'élèvent à 5,2 M€ et sont constitués :

- des engagements envers le personnel et des provisions pour litiges, restructurations et risques fiscaux, estimés au 31 mars 2013 par la Société ;
- des montants d'acquisition relatifs aux options d'achat (ou promesses de vente) de Boisé France, aujourd'hui détenu à 49% par OENEO et consolidé par intégration globale dans le plan d'affaires, actualisé au Coût Moyen Pondéré du Capital (« **CMPC** »).

La valeur des déficits fiscaux reportables, estimée à 8,1 M€, est issue de l'actualisation au CMPC des impôts différés actifs au 31 mars 2013.

Un ajustement de normativité du BFR a été pris en compte à hauteur de 5,6 M€, afin de tenir compte de la cyclicité du BFR sur l'année.

Détails de la Dette Financière Nette Ajustée (M€)

Dette Financière Nette (hors ORA) estimée au 31 mars 2013	6,5
Eléments à caractère de dette	5,2
Déficits fiscaux reportables actualisés	(8,1)
Ajustement de normativité du BFR	5,6
Dette Financière Nette Ajustée (hors ORA) estimée au 31 mars 2013	9,2

3.3.3. Sources d'informations extérieures

Pour calculer les séries de cours de bourse, DC Advisory s'est référé aux statistiques des cours moyens pondérés des volumes traités en séances (source Thomson Reuters). Ces données ont été arrêtées à la clôture du 29 avril 2013. DC Advisory s'est référé à un consensus d'analystes financiers pour les estimations sur les comparables boursiers, aux communiqués des sociétés, aux rapports d'analystes financiers et à des articles de presse spécialisée pour les transactions comparables.

3.4. Méthodes retenues à titre principal pour apprécier le prix des Actions

3.4.1. Analyse du cours de bourse

Les Actions OENEO sont admises aux négociations sur le marché NYSE Euronext Paris depuis 1995, année de l'introduction de Sabaté (renommée successivement Sabaté Diosos en 2001, puis OENEO en 2003) au Second Marché de la Bourse de Paris.

A la date du 29 avril 2013, les volumes quotidiens moyens sur les 12 et 3 derniers mois sont respectivement de 62.063 Actions et 46.501 Actions.

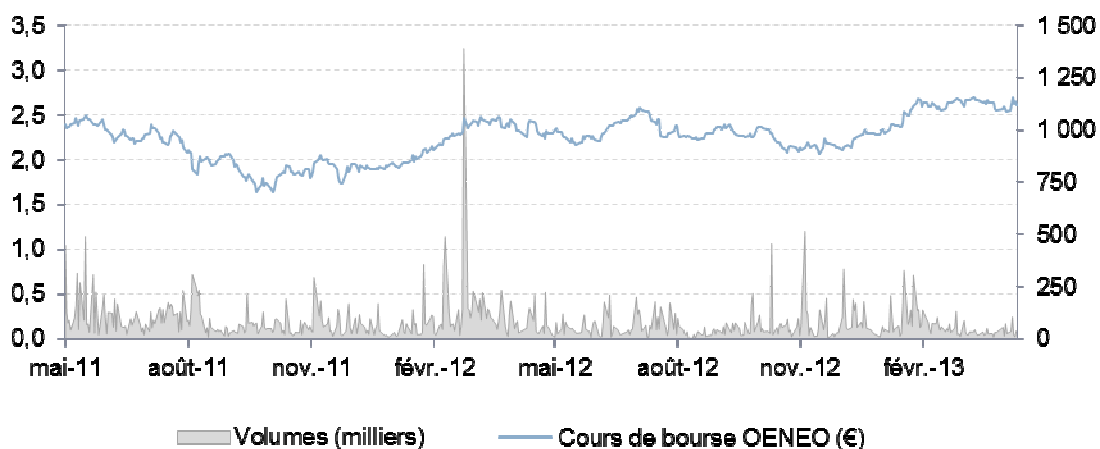
Analyse de liquidité de l'Action OENEO

Périodes d'analyse	Cumul des capitaux échangés (M€)	Cumul des Actions échangées	Rotation du capital
Sur 1 mois	2,5	951.972	1,7%
Sur 3 mois	7,6	2.883.072	5,3%
Sur 6 mois	20,6	8.543.826	15,6%
Sur 12 mois	37,5	15.826.192	28,9%
Sur 24 mois	90,7	40.103.667	73,3%

Source : Thomson Reuters

La rotation du capital est jugée suffisamment significative (environ 30% du capital échangé sur les 12 derniers mois) pour analyser le cours de bourse comme élément d'appréciation du prix proposé.

Evolution du cours de bourse de l'action OENEO depuis 2 ans



Au 29 avril 2013, le cours de bourse de la Société a progressé de 17,2% depuis le 1^{er} janvier 2013, du fait de la confirmation par la Société de la croissance de son activité et de ses résultats.

Analyse des primes par rapport au prix de l'Offre

Périodes d'analyse	Cours de l'Action (€)	Prime de l'Offre
Dernier cours au 29 avril 2013	2,73	17,2%
Cours moyen pondéré sur 1 mois	2,63	21,8%
Cours moyen pondéré sur 3 mois	2,63	21,9%
Cours moyen pondéré sur 6 mois	2,41	32,8%
Cours moyen pondéré sur 12 mois	2,37	35,1%
Cours moyen pondéré sur 24 mois	2,26	41,6%
Cours plus haut sur 12 mois	2,73	17,2%
Cours plus bas sur 12 mois	2,07	54,6%

Note : cours pondérés des volumes traités en séances jusqu'au 29 avril 2013 (Thomson Reuters)

Le prix d'Offre de 3,20 € par Action extériorise une prime de 17,2% sur le cours de bourse du 29 avril 2013 et une prime respectivement de 21,9% et 32,8% sur la moyenne des cours pondérés des volumes sur les 3 et 6 mois précédents.

3.4.2. Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows ou DCF)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique (ou valeur d'entreprise) d'une société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôt théorique (taux de 34,4%) auquel est ajouté le montant des amortissements et provisions et sont retranchés la variation du besoin en fonds de roulement et les investissements.

La valeur d'entreprise est la somme :

- des flux de trésorerie disponibles actualisés au CMPC sur la période du plan d'affaires 2013-2014 à 2016-2017 ; et
- de la valeur terminale, correspondant à l'actualisation des flux induits par une année normative au-delà de cet horizon.

Détermination de la valeur terminale

Au-delà de l'horizon du plan d'affaires, la croissance de la division Bouchage devrait progressivement ralentir du fait d'une concurrence accrue, notamment suite à l'expiration en 2020 de son brevet relatif au procédé de traitement Diamant (purification du liège au CO₂ supercritique). Par ailleurs, malgré une activité potentiellement volatile d'une année sur l'autre, le segment grands contenants de la division Tonnellerie devrait désormais connaître une relative stabilité, de même que les produits alternatifs à l'horizon du plan d'affaires. Un taux de croissance à l'infini de 2,0% a donc été retenu.

Concernant la marge d'EBITDA³ normative, il a été retenu un niveau correspondant à la moyenne attendue sur la période 2011-2012 à 2016-2017. Ce taux est en progression par rapport à son niveau actuel, mais inférieur à la marge d'EBITDA attendue à l'horizon du plan afin de tenir compte (i) d'une croissance anticipée de l'intensité concurrentielle principalement liée à la tombée dans le domaine public en 2020 du brevet Diamant, accompagnée (ii) de probables pressions sur les prix des matières premières. Une analyse de sensibilité sur le taux de marge d'EBITDA normative a été réalisée et est présentée plus bas.

Concernant les investissements, il a été retenu, au-delà de l'exercice 2016-2017, un niveau normatif cohérent avec la moyenne constatée en pourcentage du chiffre d'affaires sur longue période (hors investissements exceptionnels), soit un niveau nettement inférieur au niveau moyen du plan d'affaires (8,1% du chiffre d'affaires sur la durée du plan) impacté par des investissements significatifs, notamment dans le cadre de l'extension des capacités de production.

Concernant le BFR, il a été retenu un niveau stable en pourcentage du chiffre d'affaires sur la base du niveau attendu en fin de plan.

Détermination du Coût Moyen Pondéré du Capital

Le coût des fonds propres est estimé sur la base du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (« **MEDAF** »). Cette formule a été ajustée en intégrant une prime de risque spécifique à appliquer au beta sectoriel pour tenir compte du profil de risque du plan d'affaires d'OENEO et de sa taille relativement limitée.

Pour déterminer le beta sectoriel, un échantillon d'acteurs cotés présents sur le marché des vins et spiritueux (fournisseurs, producteurs et distributeurs) en Europe a été étudié. Le beta retenu ressort à 0,56.

Pour apprécier le risque spécifique de la Société, il a été tenu compte :

- de certains risques opérationnels non pris en compte dans le plan d'affaires tels qu'ils ressortent des discussions avec la Société : calendrier de construction et de montée en puissance de la nouvelle unité de traitement du liège, décalage dans la mise en œuvre du plan d'optimisation industrielle de la division Tonnellerie, rythme d'intégration opérationnelle de Boisé France au sein de la Société, maintien d'un niveau d'activité suffisant sur l'ensemble des sites industriels ;

³ EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, soit le Résultat Opérationnel Courant (« **ROC** ») augmenté des dotations nettes aux amortissements et provisions

- d'une manière générale, du caractère volontariste du plan d'affaires au regard des performances historiques de la Société ;
- de la taille de la Société, située dans le quartile inférieur des sociétés de l'échantillon utilisé pour déterminer le beta sectoriel.

La Société ayant une dette financière nette quasi nulle, il peut être considéré que le coût des capitaux propres est égal au CMPC, qui s'établit à 9,60%, déterminé comme la somme :

- du taux sans risque (2,70%) ; et
- du beta sectoriel (0,56) x prime de risque spécifique (2,00) x prime de risque du marché actions (6,18%).

Après prise en compte des ajustements de Dette Financière Nette mentionnés précédemment, la valorisation ressort à 2,99 € par Action OENEO.

Analyse de sensibilité

Une analyse de sensibilité de la valorisation des Actions de la Société a été menée selon :

- le taux de croissance à l'infini (+/- 0,50%) ;
- le Coût Moyen Pondéré du Capital (+/- 0,40%) ;
- le taux de marge d'EBITDA normatif (+/- 1,00%).

Analyse de la sensibilité de la valeur par Action (€)

CMPC	Croissance à l'infini				
	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%
9,20%	3,06	3,12	3,19	3,27	3,35
9,40%	2,96	3,03	3,09	3,16	3,23
9,60%	2,88	2,93	2,99	3,06	3,13
9,80%	2,79	2,85	2,90	2,96	3,03
10,00%	2,71	2,76	2,82	2,87	2,93

CMPC	Ecart de marge d'EBITDA normative				
	-1,0%	-0,5%	0,0%	+0,5%	+1,0%
9,20%	3,01	3,10	3,19	3,28	3,37
9,40%	2,92	3,00	3,09	3,18	3,26
9,60%	2,83	2,91	2,99	3,08	3,16
9,80%	2,74	2,82	2,90	2,98	3,06
10,00%	2,66	2,74	2,82	2,89	2,97

Le prix d'Offre de 3,20 € par Action représente une prime de 6,9% par rapport à la valeur centrale obtenue par actualisation des flux futurs de trésorerie.

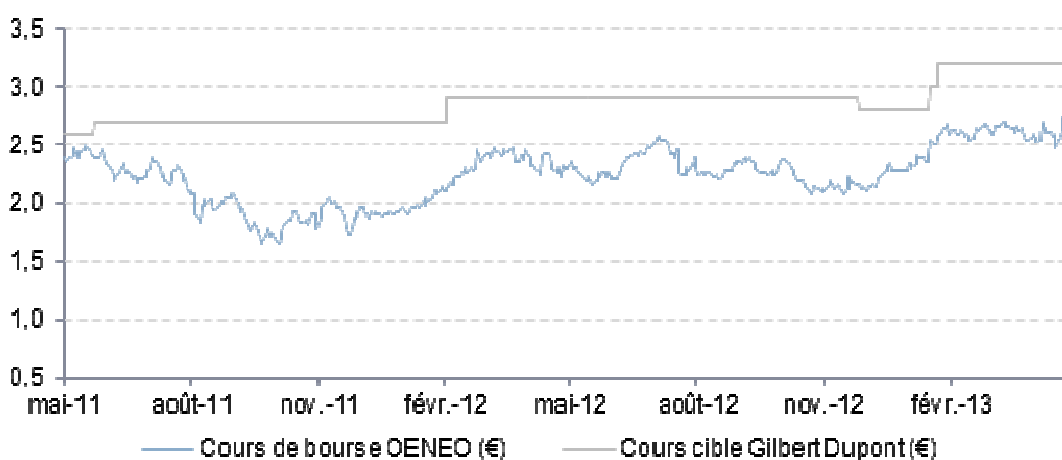
3.5. Méthodes retenues à titre indicatif pour apprécier le prix des Actions

3.5.1. Objectif de cours des analystes financiers

Le titre OENEO fait l'objet d'un suivi limité de la part des analystes financiers : il n'est suivi que par Gilbert Dupont, filiale de Crédit du Nord, Banque Présentatrice de l'Offre, et par Arkeon Finance. Toutefois, ce dernier ne fournit pas d'objectif de cours. Cette méthode d'évaluation n'a par conséquent pas été retenue à titre principal.

La dernière recommandation de Gilbert Dupont, publiée le 1er février 2013 à la suite de l'annonce du chiffre d'affaires 9 mois de la Société, extériorisait un cours cible de 3,20 € par Action.

Evolution du cours cible de Gilbert Dupont depuis 2 ans



Sources : Thomson Reuters, Gilbert Dupont

3.5.2. Multiples des comparables boursiers

La méthode d'évaluation par les comparables boursiers consiste à déterminer un échantillon de sociétés cotées ayant une activité et des caractéristiques opérationnelles et financières comparables à celles de la société à évaluer.

L'activité d'OENEO s'articule autour de deux métiers distincts que sont le bouchage et la tonnellerie. A l'inverse, ses concurrents directs sont soit spécialisés sur un seul de ces métiers (Tonnellerie François Frères), soit significativement présents sur des marchés différents (45% de l'EBITDA de Corticeira Amorim provient d'activités non liées au monde viticole).

La détermination d'un échantillon de référence se heurte donc à l'absence de sociétés cotées opérant sur les mêmes marchés et présentant des critères de comparabilité satisfaisants. De surcroît, le niveau d'investissements planifiés par OENEO au cours des deux prochaines années réduit encore la comparabilité de la Société avec certains de ses concurrents.

En conséquence, la méthode des comparables boursiers est uniquement présentée à titre indicatif.

Cette analyse a été basée sur des estimations à mars 2013 et à mars 2014 issues d'un consensus d'analystes financiers et de données de Thomson Reuters. A noter que les exercices fiscaux des comparables boursiers retenus ont été calendarisés au 31 mars, en cohérence avec la date de clôture de la Société.

L'analyse repose sur l'étude des niveaux de valorisation de Tonnellerie François Frères (TFF) et Corticeira Amorim, deux grands acteurs du monde viticole, actifs respectivement dans la tonnellerie et le bouchage. Elle a également été élargie à Zignago Vetro et Vidrala, deux groupes industriels européens spécialisés dans l'embouteillage en verre.

Dans cet univers, composé de sociétés présentes sur divers marchés, d'autres éléments de divergence relatifs aux profils opérationnels et financiers des comparables retenus limitent encore la pertinence de cette méthode :

- la taille des sociétés ;
- la ventilation de l'activité par métier ou par zone géographique ;
- les perspectives de croissance anticipées ;
- le niveau de flottant de la structure actionnariale (inférieur à 30% pour Corticeira Amorim et TFF) ;
- la liquidité du titre en bourse (rotation annuelle du capital inférieure à 10% pour les quatre sociétés de l'échantillon retenu).

Caractéristiques des sociétés de l'échantillon retenu (2012)

	CA	CA par activité	CA par zone	Marge d'EBITDA	Perf. bours. depuis le 1 ^{er} janvier
TFF (France)	141 M€ (PF au 30 avril)	Tonnellerie	USA : 25% France : 14% Europe : 30% Autres : 31%	22%	+25%
Corticeira Amorim (Portugal)	495 M€ (31 déc.)	Bouchons : 59% Revêtements : 24% Liège composite : 15%	Portugal : 5% Europe : 55% Amérique : 25% Autres : 15%	15%	+20%
Zignago Vetro (Italie)	291 M€ (31 déc.)	Bouteilles / flacons en verre : 100%	Italie : 63% Europe : 31% Autres : 6%	26%	+5%
Vidrala (Espagne)	434 M€ (31 déc.)	Bouteilles / flacons en verre : 100%	Espagne : 62% Europe : 38%	23%	+23%

Sources : sociétés, Thomson Reuters, données au 29 avril 2013

Ratios de valorisation des sociétés de l'échantillon retenu

Sociétés	Capitalisation boursière	VE / EBITDA 2013	VE / EBITDA 2014	VE / ROC 2013	VE / ROC 2014
TFF	272 M€	8,9x	8,2x	10,0x	9,2x
Corticeira Amorim	253 M€	4,7x	4,9x	7,0x	6,8x
Zignago Vetro	415 M€	7,2x	6,5x	11,2x	9,8x
Vidrala	604 M€	7,1x	6,7x	11,4x	10,3x
Moyenne	n.s.	7,0x	6,6x	9,9x	9,0x

Source : analystes financiers, données au 29 avril 2013 sur la base d'une moyenne des cours sur 3 mois

Le niveau de valorisation élevé de TFF, dont le cours a progressé de 25% depuis le 1er janvier 2013, traduit la qualité de ses performances opérationnelles sur l'exercice en cours. Toutefois, l'activité de TFF ne peut se comparer qu'à environ 30% du résultat opérationnel courant d'OENEO.

Valorisation implicite de l'action OENEO

	VE / EBITDA 2013	VE / EBITDA 2014	VE / ROC 2013	VE / ROC 2014
Valeur d'entreprise (M€)	181	195	195	203
Valeur par Action (€)	2,84	3,07	3,07	3,20

Source : Société

L'application des multiples moyens de l'échantillon retenu aux prévisions d'OENEO conduit à une valorisation implicite comprise entre 2,84 et 3,20 € par Action.

3.5.3. Multiples des transactions comparables

La méthode d'évaluation par les transactions comparables consiste à appliquer à OENEO les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes portant sur des sociétés de secteur d'activité comparable. Cette méthode extériorise le niveau de prix que des acquéreurs ont payé pour prendre le contrôle, ou des participations significatives, dans des sociétés jugées comparables.

Dans le cadre de cette analyse, la validité de cette méthode reste cependant très limitée, notamment pour les raisons suivantes :

- il n'existe pas de transaction directement comparable, car OENEO est la seule société du secteur à opérer à la fois sur le marché de la tonnellerie et du bouchage ;
- les transactions intervenues sur l'un de ces deux marchés concernent généralement des sociétés de taille limitée et n'ayant pas fait l'objet d'informations publiques détaillées ;
- il existe une grande hétérogénéité dans la taille des opérations concernées ;
- le prix payé lors de ces acquisitions peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime intégrant des synergies industrielles.

En conséquence, la méthode des transactions comparables n'a pas été retenue à titre principal.

Une vingtaine de transactions a été étudiée sur la période 2006-2012, en Europe, sur des sociétés présentes dans le bouchage ou la tonnellerie. Trois d'entre elles ont été retenues, pour lesquelles la valorisation implicite et le niveau d'EBITDA étaient disponibles. Du fait des écarts importants de rentabilité opérationnelle, l'analyse des multiples de chiffre d'affaires n'a pas été retenue pour cette étude.

Présentation des trois transactions retenues :

- En mars 2012, la société française Radoux, détenue par OENEO, est rachetée par TFF pour un montant de 45 M€. Cette opération a permis à TFF d'acquérir le contrôle des marques Radoux, Victoria et Pronektar, et de s'implanter dans la région de Cognac où le groupe souhaitait se développer. Elle a en outre permis à OENEO de se concentrer sur le segment haut de gamme en se consacrant au développement de Seguin Moreau, ainsi que d'accélérer son désendettement ;
- En juin 2008, DJL Merchant Bank (groupe Crédit Suisse) a acquis pour 550 M€, dans le cadre d'un Management Buy-Out, Guala Closures, spécialiste italien des bouchons irremplissables en aluminium et plastique pour vins et spiritueux ;

- En décembre 2006, Guala Closures a acquis pour environ 105 MAUD Auscap, le leader australien des bouchons en aluminium pour vins et spiritueux. Cette opération a permis à la société italienne de pénétrer une nouvelle zone géographique et de se positionner sur un marché porteur.

Ratios de valorisation observés sur les transactions comparables

Date	Cible	Acquéreur	Valeur d'entreprise	VE/ EBITDA	Marge d'EBITDA
mars-12	Radoux	TFF	45 M€	7,1x	23%
juin-08	Guala Closures	DJL Merchant Bank	550 M€	8,3x	20%
déc.-06	Auscap	Guala Closures	105 MAUD	6,9x	30%
Moyenne				7,4x	24%

Sources : sociétés, analystes financiers, presse spécialisée

L'échantillon des trois transactions comparables retenues (dont 2 sont intervenues avant la crise financière de 2008) fait ressortir un multiple d'EBITDA historique de 7,4x. L'application de ce multiple à l'EBITDA 2012-2013 d'OENEO aboutit à une valeur de 3,13 € par Action.

3.6. Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Action

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime/décote induits par le prix d'Offre de l'Action.

Méthodes retenues	Valeur centrale (en €)	Prime/ (décote) induite par l'Offre
Méthodes retenues à titre principal		
Analyse du cours de bourse		
Dernier cours au 29 avril 2013	2,73	17,2%
Cours moyen pondéré (1 mois)	2,63	21,8%
Cours moyen pondéré (3 mois)	2,63	21,9%
Cours moyen pondéré (6 mois)	2,41	32,8%
Cours moyen pondéré (12 mois)	2,37	35,1%
Cours moyen pondéré (24 mois)	2,26	41,6%
Cours plus haut sur 12 mois	2,73	17,2%
Cours plus bas sur 12 mois	2,07	54,6%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs		
CMPC de 9,60% et croissance à l'infini de 2,0%	2,99	6,9%
Méthodes retenues à titre indicatif		
Objectifs de cours des analystes financiers	3,20	0,0%
Comparables boursiers (VE / EBITDA 2012-2013)	2,84	12,7%
Transactions comparables (VE / EBITDA historique)	3,13	2,3%

En synthèse, le prix d'Offre de 3,20 € par Action présente une prime allant de 6,9% à 54,6% sur les valeurs moyennes d'OENEO obtenues selon les méthodes retenues à titre principal.

3.7. Valorisation des Obligations Remboursables en Action

En 2009, la Société a émis 559 127 Obligations Remboursables en Actions (ORA) à échéance 31 mars 2017. Dans le cadre de l'offre envisagée, le prix proposé est de 97,31 € par ORA OENEO.

3.7.1. Référence au prix d'Offre de l'Action

La valeur théorique d'une ORA est égale à la valeur de l'action sous-jacente, augmentée de la valeur actuelle des intérêts et diminuée de la valeur actuelle des dividendes attendus jusqu'à échéance de l'ORA.

Au 31 mars 2013, la valeur actuelle des intérêts restant à verser par ORA jusqu'à sa date d'échéance ressort à 9,33 € sur la base des hypothèses suivantes :

- Valeur nominale : 36 €
- Coupon : 7% par an à terme échu au 1er avril
- Remboursement normal : 31 mars 2017
- Ratio de remboursement : 30 Actions par ORA
- Taux d'actualisation : 3,10%, correspondant au coût de la dette d'OENEO avant impôt

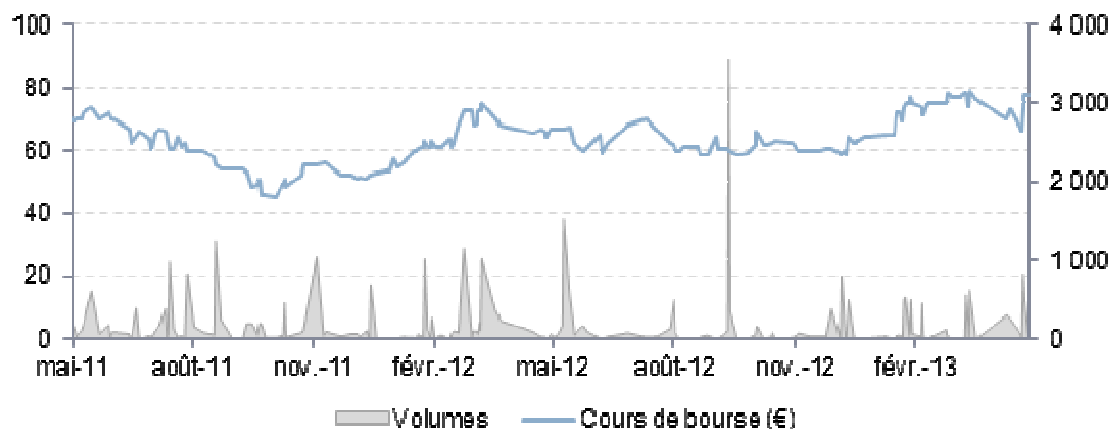
De même, la valeur actuelle des dividendes futurs attendus sur la période pour une Action ressort à 0,27 € sur la base des hypothèses suivantes :

- Dividende annuel attendu : 0,08 € (politique de distribution de dividende cohérente avec celle constatée au cours des deux derniers exercices)
- Date de versement du dividende : 3 octobre (date de versement du dernier dividende)
- Taux d'actualisation retenu : 9,60%, correspondant au coût des capitaux propres

Compte tenu d'un ratio de remboursement de 30 Actions par ORA, la valeur implicite de l'ORA représente 30 fois le prix d'Offre de l'Action, augmenté de la valeur actuelle des intérêts et diminué de 30 fois la valeur actuelle des dividendes attendus, soit 97,31 €. Dans le cadre de l'offre envisagée, le prix de l'Offre de l'ORA s'établit à cette valeur théorique.

3.7.2. Analyse du cours de bourse

Evolution du cours de bourse des ORA depuis 2 ans



Analyse des primes par rapport au prix de l'Offre

Périodes d'analyse	Cours de l'ORA (€)	Prime de l'Offre
Dernier cours au 29 avril 2013	77,48	25,6%
Cours moyen pondéré sur 1 mois	73,82	31,8%
Cours moyen pondéré sur 3 mois	75,09	29,6%
Cours moyen pondéré sur 6 mois	71,29	36,5%
Cours moyen pondéré sur 12 mois	66,80	45,7%
Cours moyen pondéré sur 24 mois	64,54	50,8%
Cours plus haut sur 12 mois	79,00	23,2%
Cours plus bas sur 12 mois	58,49	66,4%

Note : cours pondérés des volumes traités en séances jusqu'au 29 avril 2013 (Thomson Reuters)

Le prix d'Offre de 97,31 € par ORA extériorise une prime de 25,6% sur le cours de bourse de clôture du 29 avril 2013 et une prime de 29,6% sur la moyenne des cours pondérés des volumes sur les 3 mois précédents.

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1. Pour l'Initiateur

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

Andromède

Représentée par Monsieur François Hériard Dubreuil, Président du Directoire

5.2. Pour les établissements présentateurs de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Crédit du Nord et Société Générale, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Crédit du Nord

Société Générale