

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



INITIEE PAR

GREEN STEP

Conseillée par Sodica ECM

Présentée par Crédit Agricole Alpes Provence



PROJET DE NOTE D'INFORMATION

Prix unitaire de l'Offre : 9,50 euros par action Richel Group

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des Marchés Financiers conformément aux dispositions de son règlement général

Avis important

Sous réserve de la décision de conformité de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« AMF »), à l'issue de la présente offre publique d'achat simplifiée, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai maximal de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société si les actions de la Société non présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital et des droits de vote de la Société, conformément aux articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF. Les actions Richel Group qui n'auront pas été apportées à l'offre publique d'achat simplifiée seront transférées à la société Green Step, moyennant une indemnisation de 9,50 euros par action Richel Group.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 6 janvier 2016 conformément aux articles 231-13, 231-16, 231-18 et 233-1 du Règlement général de l'AMF.

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

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), sur le site Internet de Richel Group (www.richel.fr), et peut être obtenu sans frais auprès de :

- GREEN STEP, Zone Artisanale Les Grandes Terres, route de la gare, 13810 Eygalières ;
- SODICA ECM, 100 boulevard du Montparnasse 75014 Paris ;
- CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL ALPES PROVENCE, 25 chemin des 3 cyprès, 13097 Aix en Provence.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables des sociétés Green Step et Richel Group seront mises à la disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

SOMMAIRE

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	3
1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR	3
1.2. MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR	4
1.2.1. Contexte de l'Offre	4
1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de Richel Group	6
1.2.3. Motifs et intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires	7
1.2.4. Intentions de l'Initiateur et de ses actionnaires majoritaires pour les douze mois à venir	7
1.2.5. Accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	10
1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	11
1.3.1. Termes de l'Offre et du Retrait Obligatoire	11
1.3.2. Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	11
1.3.3. Modalités de l'Offre et du Retrait Obligatoire	11
1.3.4. Calendrier indicatif de l'Offre	13
1.3.5. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	13
1.4. REGIME FISCAL DE L'OFFRE	15
1.4.1. Personnes physiques résidentes fiscale de 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 de telles opérations	15
1.4.2. Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun	17
1.4.3. Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France	18
1.4.4. Autres actionnaires	18
1.4.5. Droits d'enregistrement	19
1.5. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE	19
2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT	20
2.1. CONTEXTE ET SOURCES D'INFORMATION	20
2.1.1. Contexte	20
2.1.2. Sources d'information	20
2.2. DONNEES DE REFERENCE RETENUES	21
2.2.1. Nombre d'actions	21
2.2.2. Agrégats de référence	21
2.3. METHODOLOGIE	21
2.3.1. Méthodes retenues	21
2.3.2. Méthodes écartées	21
2.4. METHODES RETENUES	22
2.4.1. Transactions récentes	22
2.4.2. Cours de bourse	23
2.4.3. Flux de trésorerie futurs disponibles	24
2.5. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	27
3. EXPERTISE INDEPENDANTE	28
4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	29

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR

En application de l'article L.433-1 du Code monétaire et financier et conformément au titre III du livre II et en particulier aux dispositions des articles 231-1, 233-1 2°, 235-2 et 234-2 du règlement général de l'AMF, Green Step, société par actions simplifiée au capital de 11 676 500 euros, dont le siège social est situé Quartier de la Gare, 13810 Eygalières, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Tarascon sous le numéro 812 702 850 (« **Green Step** » ou l'« **Initiateur** ») s'est irrévocablement engagée à offrir aux actionnaires de la société Richel Group, société anonyme à conseil d'administration au capital social de 1 713 364,80 euros, dont le siège social est situé Zone Artisanale Les Grandes Terres, route de la gare, 13810 Eygalières et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Tarascon sous le numéro 950 012 245 (ci-après « **Richel Group** » ou la « **Société** ») d'acquérir la totalité des actions Richel Group non détenues par elle, soit au 6 janvier 2016, un nombre maximum de 302 691 actions Richel Group, au prix de 9,50 euros par action Richel Group payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

En application des articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'AMF, si l'Initiateur venait à détenir plus de 95% du capital et des droits de vote de Richel Group à l'issue de la présente Offre, Green Step demandera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire dès la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre et au plus tard dans les trois mois de sa clôture. Dès lors, les actions de la société Richel Group qui n'auront pas été apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation de 9,50 euros par action, égale au prix de l'Offre.

La totalité des actions composant le capital de Richel Group, soit 4 283 412 actions au 6 janvier 2016, est admise aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000078875 et dont le mnémonique est « ALRIC ».

Green Step a été constituée le 22 juillet 2015 pour les besoins de l'offre publique d'achat simplifiée déposée le 6 janvier 2016 sur les titres de la Société. Green Step est contrôlée par la famille de M. Christian Richel, Président directeur général de Richel Group, et la famille de M. Jean-Marc Richel¹. Elles sont également les principaux actionnaires de Richel Group².

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par Crédit Agricole Alpes Provence qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pour une durée de 10 jours de négociation.

¹ La famille de M. Christian Richel (Christian Richel, ses fils et sa fille) et la famille de M. Jean-Marc Richel (Jean-Marc Richel et ses filles) détiennent à parts égales, à la date du présent projet de note d'information, indirectement à travers la société Green Développement (société par actions simplifiée contrôlée par les familles de MM. Christian et Jean Marc Richel au capital de 11 250 000 euros dont le siège social est situé 70 rue Michel Ange, 75016 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 444 123 897, ci-après « **Green Développement** ») 76 474 actions des 116 765 actions de Green Step, représentant ensemble 65,5% du capital de Green Step, le solde étant détenu à hauteur de 40 281 actions, soit 34,5%, par BNP Paribas Développement, société par actions simplifiée au capital de 115 186 400 euros, dont le siège social est situé 20 rue Chauchat 75009 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 348 540 592 (ci-après, « **BNP Paribas Développement** »), et à hauteur de 10 actions, soit moins de 0,01%, directement par M. Christian Richel.

² La famille de M. Christian Richel (Christian Richel, ses fils et sa fille) et la famille de M. Jean-Marc Richel (Jean-Marc Richel et ses filles) détiennent indirectement, par l'intermédiaire de Green Développement et Green Step, 3 980 721 actions Richel Group représentant autant de droits de vote, soit 92,93 % du capital et 92,64 % de droits de vote de la Société, calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base d'un capital composé de 4 283 412 actions représentant 4 296 798 droits de vote au 6 janvier 2016.

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

1.2.1. Contexte de l'Offre

1.2.1.1. Protocoles d'investissement et de cession des actions Richel Group

L'Offre s'inscrit dans le cadre d'une prise de participation indirecte de BNP Paribas Développement dans Richel Group, réalisée par l'intermédiaire de la société Green Step, dans le cadre d'une réorganisation des participations des familles de MM. Christian et Jean-Marc Richel au capital de Richel Group.

Préalablement au dépôt de l'Offre, ont été conclus, le 30 juillet 2015 :

- un protocole d'investissement (le « **Protocole d'investissement** ») entre BNP Paribas Développement et Green Développement, en présence de Christian Richel ;
- et un protocole de cession des actions Richel Group (le « **Protocole de cession** ») entre Green Step et Green Développement, en présence de Christian Richel et BNP Paribas Développement.

En vertu de ces protocoles :

- la société Green Développement a cédé, en date du 22 septembre 2015, 2 481 221 actions Richel Group, représentant 57,9% du capital et 57,7% des droits de vote de la Société, au profit de la société Green Step. Cette cession a été réalisée sous la forme d'une cession « hors marché », à un prix de cession comportant une partie fixe (le « **Prix Fixe** ») et une partie variable et conditionnelle susceptible de s'exprimer soit par un complément (le « **Complément** ») soit par une réduction du Prix de Cession (la « **Réduction** ») ;
- La valorisation qui a été retenue pour déterminer le Prix Fixe est 32 millions d'euros pour 100% du capital social, soit 7,47 euros par action. Le calcul du Complément de Prix ou de la Réduction de Prix sera fonction du montant de la trésorerie nette révisée ou de la dette nette révisée, qui ressortait à 3,4 millions d'euros au 31 mars 2015 dans les comptes de référence. Afin de la déterminer, elle sera arrêtée dans les 30 jours suivant l'acceptation par Richel Group des termes du redressement Urssaf qui lui sera notifié, suite à la procédure de contrôle en cours, et reprendra le solde estimé sur la base des comptes de référence auquel sera déduit (i) le montant du redressement Urssaf notifié et accepté net de la déduction d'IS correspondante, ledit montant étant augmenté de tous les frais (y compris de conseils), amendes et pénalités, et autres charges y afférentes également net de la déduction d'IS correspondante, et (ii) le montant de l'ensemble des frais d'acquisition supportés par Green Step qui excéderait 1,1 million d'euros. Il est précisé que les modalités de calcul de ce Complément plafonnent son montant à 0,79 € par action, qui est susceptible de porter la valeur sur laquelle s'est basée la réorganisation de la structure de contrôle familial de 7,47 € à 8,26 € par action ;
- la société Green Développement a apporté 1 499 500 actions Richel Group, représentant 35% du capital et 34,9% des droits de vote de la Société, au profit de la société Green Step. Cet apport a été réalisé sur la base de la valorisation de la Société qui a été retenue pour déterminer le Prix Fixe. Cela implique qu'elle ne prend pas en compte le montant de la trésorerie nette.

1.2.1.2. Pacte d'actionnaires

Green Développement, BNP Paribas Développement et Trocadéro Capital Partners ont conclu le 22 septembre 2015, en présence de M. Christian Richel et Green Step, un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert au sens de l'article L. 233-10 I du Code de commerce, afin de régir leurs relations au sein de Green Step et de Richel Group (le « **Pacte** »). Ce Pacte est conclu pour une durée de quinze ans à compter de sa signature et est renouvelable automatiquement par période de cinq ans. Il

deviendra caduc dans l'hypothèse où Green Step ne compterait plus qu'un seul actionnaire et il cessera de s'appliquer à une partie qui perd cette qualité.

a) Stipulations relatives à la gouvernance

- Green Step est dirigé par un président qui est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, sous réserve de certaines décisions³ nécessitant un accord préalable du comité consultatif de Green Step et des décisions relevant par application de la loi et des statuts de la compétence des actionnaires de Green Step ;
- un comité consultatif est mis en place au sein de Green Step. Il est composé de cinq membres, désignés par les actionnaires de Green Step à la majorité simple pour une durée équivalente à celle du Pacte, deux de ses membres étant désignés sur proposition de BNP Paribas Développement et trois de ses membres étant désignés sur proposition de Green Développement. Un censeur représentant Trocadéro Capital Partners en sa qualité de mezzaneur siège au comité consultatif.

Les avis émis par le comité consultatif seront adoptés à la majorité des membres présents ou représentés.

Le Pacte prévoit également un droit de retrait au profit de BNP Paribas et Trocadéro Capital Partners en cas de survenance de certains événements⁴ ayant pour conséquence de modifier radicalement la nature du projet industriel ainsi que les éléments ayant déterminé le choix d'investissement des investisseurs financiers. Dans les cas énumérés dans le Pacte, et sous réserve que la situation ne puisse pas être régularisée, Green Développement s'oblige à acquérir ou faire acquérir la totalité des valeurs mobilières de Green Step détenus par les investisseurs financiers.

En outre, le Pacte confère à BNP Paribas Développement et Trocadéro Capital Partners un droit d'information portant sur les informations périodiques de Richel Group ainsi que le droit de procéder ou faire procéder, à tout moment, à des revues ou audits de Richel Group et ses filiales.

b) Stipulations relatives aux transferts d'actions Green Step

Le Pacte comprend enfin des modalités de transfert des actions Green Step suivant un principe général de droit de préemption et de cession conjointe par les parties de leurs actions Green Step. Le Pacte prévoit ainsi que :

- les parties au Pacte s'interdisent de céder des actions Green Step dans un délai de deux ans suivant la date de signature du Pacte (la « **Période d'Inaliénabilité** ») ;
- s'inscrivant dans une démarche de liquidité avant le 30 septembre 2022, et à défaut d'accord sur la solution de désinvestissement, de proposition de solution de désinvestissement ou d'acceptation d'une offre de Green Développement par BNP Paribas Développement dans un délai de 6 mois, ces deux derniers se réuniront pour discuter de l'opportunité et des modalités de cession totale du groupe ;

³ Ces décisions concernent notamment : l'adoption ou la modification du budget prévisionnel annuel ; les acquisitions, cessions ou location-gérance d'actifs essentiels pour un montant supérieur à 300 000 euros ; la modification ou mise en place d'endettement supérieures à 300 000 euros ; la modification des statuts de toute société du groupe ; les prises de participation, cessions ou acquisitions de sociétés ou de fonds de commerce ; la modification de la nature de l'activité ; l'acquisition, cession ou concession de licence d'exploitation ; l'émission d'actions ou autres valeurs mobilières par toute société du groupe ; l'octroi par toute société du groupe de subvention ou d'abandon de créance pour un montant supérieur à 300 000 euros ; la modification de la rémunération du fondateur ou des associés de Green Développement ; la cessation par M. Christian Richel de ses fonctions de DG avant le 31 juillet 2016 pour une cause qui ne soit pas indépendante de sa volonté, la mise en place de convention entre une société du groupe et un actionnaire, la décision d'ouverture, de fermeture ou de transfert de site industriel non prévue au budget annuel.

⁴ Ces événements concernent notamment : les prises de décision sans que la procédure de consultation préalable n'ait été respectée ; les prises de décision alors qu'un investisseur financier aurait émis un avis défavorable dans le cadre de la procédure d'avis préalable du comité consultatif ; non-respect des obligations légales relatives à la convocation des AGO ; non-certification des comptes et/ou non approbation des comptes par l'AGO, déclaration volontairement inexacte ou trompeuse dans le reporting adressé aux investisseurs financiers ; non-respect de toute stipulation essentielle du pacte concernant les transferts de titres et les conditions applicables à Green Développement.

- les actionnaires se mettront d'accord sur la désignation d'une banque d'affaires ou intermédiaire financier et se concerteront avec ce dernier pour définir le prix en-dessous duquel les actionnaires ne seront pas tenus de céder leurs titres. Ils discuteront également de l'opportunité d'introduire la société en bourse.

c) *Autres stipulations*

Le Pacte prévoit également :

- que les titres de Green Développement sont incessibles à compter de la signature du Pacte, cette incessibilité ne s'appliquant pas aux transferts (i) entre actionnaires de Green Développement à la date du Pacte ou (ii) par un actionnaire de Green Développement à un ascendant, descendant ou conjoint, dans une certaine limite ;
- un engagement de non-concurrence et d'exclusivité de la part de Green Développement et ses fondateurs tant qu'ils seront actionnaires et/ou exerceront des fonctions de salariés et/ou de mandataires sociaux au sein du groupe Richel et jusqu'à l'expiration d'un délai de 2 ans à compter de la date à laquelle ils ne seront plus actionnaires et/ou n'exerceront plus de fonctions de salariés et/ou de mandataires sociaux au sein du groupe Richel ;
- la volonté de mettre en place un plan de fidélisation des principaux managers au moyen d'un mécanisme d'attribution gratuite d'actions ou de tout autre mécanisme alternatif.

1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de Richel Group

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de Richel Group, avant la réorganisation de la structure de contrôle de la Société, était la suivante :

Répartition du capital et des droits de vote de Richel Group avant le 22 septembre 2015

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote	% droits de vote
Green Développement ⁽¹⁾	3 980 721	92,93%	3 980 721	92,64%
Auto-détention	34 299	0,80%	-	-
Public	268 392	6,27%	316 258	7,36%
Total	4 283 412	100,00%	4 296 979	100,00%

⁽¹⁾ Contrôlée à parts égales par la famille de Christian Richel (Christian Richel, ses fils et sa fille) et la famille de Jean-Marc Richel (Jean-Marc Richel et ses filles)

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de Richel Group, après la réorganisation de la structure de contrôle de la Société et à la date de dépôt du présent projet de note d'information, est la suivante :

Répartition du capital et des droits de vote de Richel Group au 6 janvier 2016

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote	% droits de vote
Green Step ⁽¹⁾	3 980 721	92,93%	3 980 721	92,64%
Auto-détention	34 480	0,80%	-	-
Public	268 211	6,26%	316 077	7,36%
Total	4 283 412	100,00%	4 296 798	100,00%

⁽¹⁾ Contrôlée à 65,5% par Green Développement, 34,5% par BNP Paribas Développement et moins de 0,01% par Christian Richel

1.2.3. Motifs et intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires

L'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans la mesure où Green Step détient la majorité du capital et des droits de vote de Richel Group.

L'Offre donne ainsi la possibilité aux actionnaires minoritaires de Richel Group de bénéficier d'une liquidité immédiate sur leurs actions à un prix de 9,50 euros, soit un prix supérieur à celui extériorisé par la réorganisation de la structure de contrôle de la Société.

En outre, le prix de l'Offre, de 9,50 euros, fait ressortir une prime de 28,2% par rapport au cours de l'action Richel Group à la clôture de la dernière séance de bourse avant la suspension du cours le 18 décembre 2015, qui était alors de 7,41 euros.

Green Step demandera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sur les actions non présentées à l'Offre dès la clôture de celle-ci, ou dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture, si elles ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société (conformément à ce qui est indiqué à la section 1.2.4. ci-dessous).

Le caractère équitable de ce prix a fait l'objet d'une attestation par un expert indépendant (voir section 3 ci-après).

- *Intérêt pour la Société*

Cette opération permet d'adosser la société Richel Group à une structure solide, dotée d'un actionnariat stable, sans les contraintes de performance à court-terme imposées par les marchés financiers.

Par ailleurs, depuis son introduction en bourse, la Société n'a pas eu recours aux marchés financiers pour assurer son financement et un tel recours n'est pas envisagé dans l'avenir compte tenu, entre autres, de l'absence d'opportunités pour réaliser des projets de croissance externe significative. Dès lors, les coûts récurrents de cotation sur Euronext et les contraintes réglementaires semblent aujourd'hui disproportionnés par rapport à la faible liquidité de l'action et plus généralement au bénéfice de la cotation.

- *Intérêt pour les actionnaires de Richel Group*

L'Offre permet aux actionnaires minoritaires de Richel Group de bénéficier d'une liquidité immédiate selon des modalités et à un prix plus avantageux que ceux extériorisés par la réorganisation de la structure de contrôle familial de la Société. Cela constitue une opportunité au regard de la faible liquidité du titre (la vitesse de rotation du capital est de plus de trente ans avec un volume moyen quotidien de 468 actions calculé sur les douze derniers mois).

En outre, il convient de rappeler que le cours de l'action Richel Group a connu une progression depuis un an. A cet égard, le prix proposé dans le cadre de l'Offre fait apparaître une prime intéressante pour les actionnaires minoritaires de Richel Group de 51,1% par rapport à la moyenne des cours sur les douze derniers mois, 38,1% par rapport à la moyenne des cours sur les six derniers mois, 29,1% par rapport à la moyenne des cours sur les trois derniers mois et 28,2% par rapport au dernier cours connu.

1.2.4. Intentions de l'Initiateur et de ses actionnaires majoritaires pour les douze mois à venir

- *Stratégie et poursuite des activités de la Société*

L'Offre, déposée conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF, s'inscrit dans le cadre :

- du transfert au holding Green Step de la totalité de la participation des familles de MM. Christian et Jean-Marc Richel au capital de Richel Group, actuellement détenue par l'intermédiaire de la société Green Développement ;

- d'une prise de participation minoritaire indirecte de BNP Paribas Développement au capital de Richel Group, par l'intermédiaire de la société Green Step, au sein de laquelle les familles de MM. Christian et Jean-Marc Richel ainsi que BNP Paribas Développement ont organisé leurs relations.

L'Offre n'entraîne pas de changement de contrôle de la Société. Les familles de MM. Christian et Jean-Marc Richel resteront indirectement les actionnaires majoritaires de Richel Group au travers de leur prise de participation dans Green Step.

Green Step n'a pas l'intention, à l'issue de l'Offre, de modifier substantiellement la stratégie de la Société. Il est prévu de poursuivre le développement de Richel Group dans ses métiers actuels et l'Offre ne devrait avoir aucun impact sur la politique commerciale, industrielle et financière de l'entreprise. Il est précisé, en tant que de besoin, que l'Initiateur ne projette aucune restructuration à l'issue de cette Offre.

- *Orientations en matière d'emploi - composition des organes sociaux et de direction après l'Offre*

La composition du conseil d'administration de la Société n'a pas été modifiée suite à la réorganisation actionnariale.

La composition du conseil d'administration de la Société est la suivante :

- Christian Richel : Président directeur général
- Green Développement : Administrateur
- Antoine Lepilleur : Administrateur
- Benjamin Richel : Administrateur

L'Offre, qui n'implique pas de changement de contrôle de la Société, n'aura aucune conséquence sur l'organisation et la situation de l'emploi au sein de Richel Group. L'Offre s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société.

Il est prévu de maintenir dans ses fonctions l'équipe actuelle de direction.

- *Statut juridique de la Société*

A la suite de l'Offre, il est envisagé de transformer le statut de société anonyme à conseil d'administration en société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

- *Politique de distribution de dividendes – réduction de capital*

La politique de distribution de dividendes de la Société sera examinée ultérieurement en accord avec la capacité distributrice de la Société, sa situation financière et ses besoins financiers.

- *Synergies*

L'initiateur n'anticipe pas de synergie particulière liée à l'Offre.

- *Perspective d'une fusion*

A la date du présent projet de note d'information, aucune décision n'a été prise concernant une possible fusion entre la Société et l'Initiateur.

- *Intention concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre*

Conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans l'hypothèse où les actionnaires minoritaires ne détiendraient à la clôture de l'Offre pas plus de 5% du capital ou des droits de vote, l'Initiateur demandera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture. Les actions non présentées à l'Offre seront transférées à

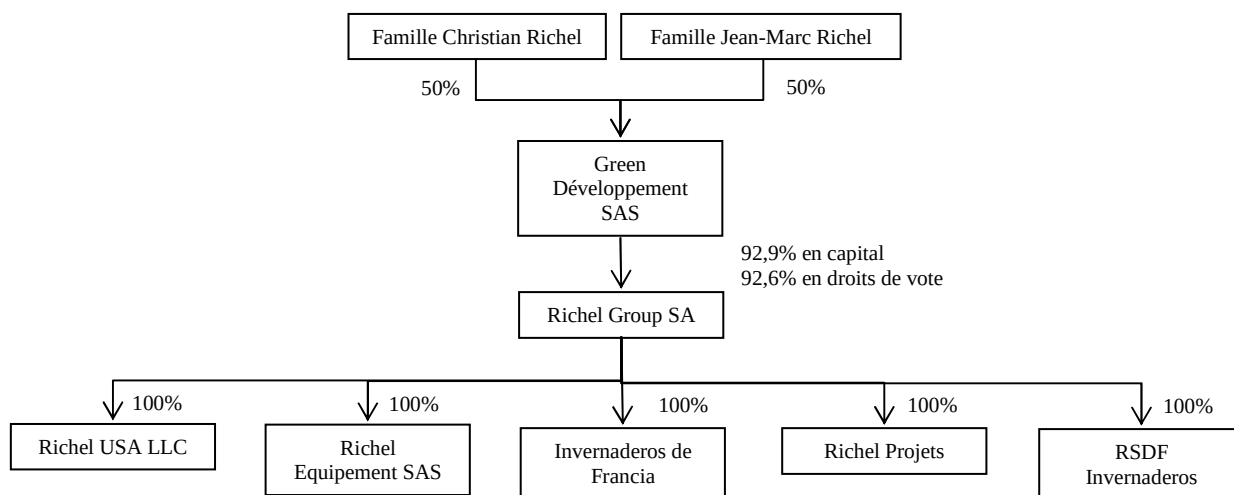
l'Initiateur contre paiement d'une indemnité de 9,50 euros par action Richel Group égale au prix de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de Richel Group a désigné, la semaine du 12 octobre 2015, le cabinet Farthouat Finance, représenté par Mme Marie-Ange Farthouat, en qualité d'expert indépendant chargé d'attester du caractère équitable du prix de l'Offre et de son acceptabilité au regard du retrait obligatoire.

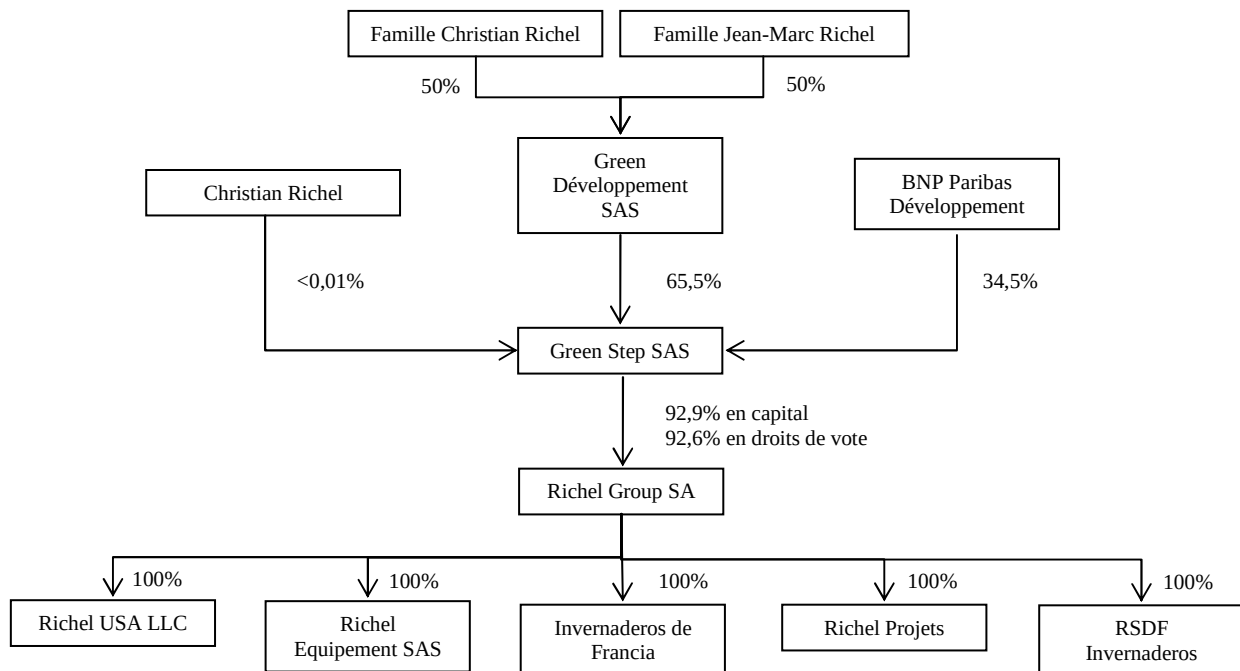
L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement au moins 95% des droits de vote de la Société et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait, suivie d'un retrait obligatoire en application des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

- *Organigramme du groupe*

Organigramme simplifié de l'actionnariat de Richel Group avant la réorganisation de la structure de contrôle familial de la Société



Organigramme simplifié de l'actionnariat de Richel Group après la réorganisation de la structure de contrôle familial de la Société



1.2.5. Accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Hormis le protocole d'investissement, le protocole de cession des actions Richel Group et le pacte d'actionnaires relatif à Green Step, ni Green Step, ni Richel Group ne sont parties à un accord ou ont connaissance d'un accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1. Termes de l'Offre et du Retrait Obligatoire

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alpes Provence, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des actions Richel Group non encore détenues à ce jour par l'Initiateur, suivie d'un Retrait Obligatoire, si les conditions réglementaires requises sont remplies. Dans ce contexte, la Société a confié une mission d'expertise indépendante au cabinet Farthouat Finance, représenté par Mme Marie-Ange Farthouat, conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Les termes de l'Offre et du Retrait Obligatoire ont été approuvés par décisions du Président de l'Initiateur en date du 21 décembre 2015 et du 5 janvier 2016.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Richel Group à acquérir, au prix de 9,50 euros par action, payable exclusivement en numéraire, les actions Richel Group qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation. Elle pourra être suivie d'une procédure de retrait obligatoire, en application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF.

La Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alpes Provence, 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.

1.3.2. Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

L'Initiateur détient 3 980 721 actions et droits de vote Richel Group représentant 92,93% du capital et 92,64% des droits de vote de la Société, sur la base d'un nombre total de 4 283 412 actions et 4 296 798 droits de vote Richel Group calculés en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur l'intégralité des actions Richel Group émises, hormis les actions détenues par l'Initiateur, soit 302 691 actions et 316 077 droits de vote Richel Group, représentant 7,07% du capital et 7,36% des droits de vote de la Société.

A la date du présent projet de note d'information, à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun 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.

Il est précisé que Richel Group a fait part de son engagement irrévocable de non apport à l'Offre des 34 480 actions auto-détenues.

1.3.3. Modalités de l'Offre et du Retrait Obligatoire

1.3.3.1. L'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 6 janvier 2016. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 III du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre sera diffusé le 7 janvier 2016 par l'Initiateur et mis en ligne sur le site Internet de Richel Group (www.richel.fr). En outre, conformément aux

dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social respectif des sociétés Green Step, auprès de Sodica ECM et de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alpes Provence, et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Richel Group (www.richel.fr).

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au présent projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa sur la note d'information.

Cette déclaration ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société d'un projet de note en réponse au présent projet de note d'information, incluant notamment le rapport du cabinet Farthouat Finance, en tant qu'expert indépendant.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Richel Group 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 gratuitement au siège social respectif de Green Step, auprès de Sodica ECM et de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alpes Provence. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre et en accord avec la réglementation applicable, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera le calendrier et les modalités de l'Offre.

1.3.3.2. Procédure de présentation des actions à l'Offre

Les actions Richel Group détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions Richel Group inscrites en compte nominatif devront demander, dans les meilleurs délais, l'inscription de leurs actions sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité.

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

Les actionnaires de Richel Group qui souhaiteraient 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 document mis à leur disposition par ce dernier, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuant par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de bourse après chaque négociation. Le membre de marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est Kepler Cheuvreux. Les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires.

1.3.3.3. Le Retrait Obligatoire

En application de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, si les titres non présentés par les actionnaires minoritaires à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote, l'Initiateur mettra en œuvre, à l'issue de celle-ci, un retrait obligatoire au même prix net de tout frais.

En cas de retrait obligatoire, il est prévu que les actions Richel Group qui n'auraient pas été présentées à l'Offre soient transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation d'un montant égal au prix de l'Offre, soit 9,50 euros par action Richel Group, conformément aux dispositions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-17 du Règlement général de l'AMF.

Les actions Richel Group seront radiées du marché Alternext géré par Euronext Paris à la date à laquelle le Retrait Obligatoire sera effectif.

1.3.4. Calendrier indicatif de l'Offre

[6 janvier 2016]	Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF
	Dépôt du projet de note en réponse de Richel Group comprenant le rapport de l'expert indépendant auprès de l'AMF
[7 janvier 2016]	Publication du communiqué de dépôt du projet de note d'information de l'Initiateur
	Publication du communiqué de dépôt du projet de note en réponse de Richel Group
	Mise à disposition du public et mise en ligne des projets de note d'information et de note en réponse sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Richel Group (www.richel.fr)
[19 janvier 2016]	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information
[20 janvier 2016]	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Richel Group (www.richel.fr) de la note d'information et de la note en réponse visées par l'AMF et des documents relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de Richel Group et de l'Initiateur
[25 janvier 2016]	Ouverture de l'Offre
[5 février 2016]	Clôture de l'Offre
[8 février 2016]	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
	Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre et des conditions de règlement-livraison
Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions d'Euronext Paris, le cas échéant (si les conditions réglementaires sont réunies)

1.3.5. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

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

La présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Richel Group ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

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

1.4. REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des actionnaires est appelée sur le fait que les informations contenues dans le présent projet de note d'information ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, notamment dans le Code général des impôts (ci- après « **CGI** »). Les règles dont il est fait mention dans le présent document sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre et au Retrait Obligatoire. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale, les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel que ces dispositions leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

Il est précisé que l'Opération n'est pas soumise à la taxe sur les transactions financières visée à l'article 235 ter ZD du CGI puisque la société Richel Group ne figure pas dans l'Arrêté du 11 janvier 2013 établissant la liste des sociétés concernées par cette taxe.

1.4.1. Personnes physiques résidentes fiscale de 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 de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France 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. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

1.4.1.1. Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du CGI les plus-values de cession d'actions Richel Group réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de l'Offre ou des dix (10) années précédentes, imputables en application des dispositions de l'article 150-O D 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre ou l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire, net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal de ces actions, étant toutefois précisé que les plus-values de cession se rapportant, le cas échéant, aux actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention décomptée en principe, et sous réserve de certaines situations particulières, à partir de la date de leur souscription ou de leur acquisition et égal à :

- 50 % du montant des gains nets lorsque les actions, parts, droits ou titres sont détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de la cession ou de la distribution ;

- 65 % du montant des gains nets ou des distributions lorsque les actions, parts, droits ou titres sont détenus depuis au moins huit ans à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

L'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession des actions Richel Group sont également soumises, avant application de l'abattement pour la durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ;
- 4,5 % au titre du prélèvement social ;
- 0,3 % au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ;
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Richel Group dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes.

Autres contributions

Enfin, 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 de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal dont il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

1.4.1.2. Actions Richel Group détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions Richel Group constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment, que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) 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 net est soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain en fonction de la date de sa constatation.

Les moins-values réalisées sur des actions Richel Group détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

1.4.2. **Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun**

1.4.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions Richel Group, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Richel Group apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, sont, en principe, incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 % (article 219 du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

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 de bénéfice imposable par période de douze (12) mois 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 d'euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et 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 2016 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions Richel Group dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction, des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale (sous réserve, dans certains cas, de l'existence de liens de dépendance entre le cédant et le cessionnaire lorsque les titres revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation).

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 sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

1.4.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans, sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values de cession des titres.

Constituent des titres de participation au sens 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 personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les Actions qu'ils détiennent constituent des titres de participation au sens 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 conseiller fiscal habituel.

1.4.3. Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les Actions), sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits dans les bénéfices sociaux de la Société détenus, directement ou indirectement, par le cédant, avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'aient, à aucun moment au cours des cinq années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sur les Actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. La liste des États ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions pour bénéficier de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

1.4.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

1.4.5. Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un (1) mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit, assis en principe sur le prix de cession augmenté, le cas échéant, du capital des charges pouvant ajouter au prix et égal à 0,1%.

Lorsque les cessions s'opèrent par acte passé à l'étranger, ces cessions sont soumises aux droits d'enregistrement susvisés, sauf imputation, le cas échéant, d'un crédit d'impôt égal au montant des droits d'enregistrement effectivement acquittés dans l'Etat d'immatriculation ou l'Etat de résidence de chacune des personnes concernées, conformément à la législation de cet Etat et dans le cadre d'une formalité obligatoire d'enregistrement de chacune de ces cessions. Ce crédit d'impôt est imputable sur les droits d'enregistrement français afférent à chacune de ces cessions, dans la limite des droits d'enregistrement français.

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

Le montant maximum de l'Offre est de 2 875 564,50 euros, correspondant à l'acquisition de 302 691 actions Richel Group au prix unitaire de 9,50 euros, étant précisé que la totalité des actions Richel Group apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par l'Initiateur.

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 0,2 million d'euros (hors taxes).

Le coût total maximum de l'Offre et du Retrait Obligatoire est ainsi estimé à 3,1 millions euros et sera financé au moyen de la trésorerie de l'Initiateur.

2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT

2.1. CONTEXTE ET SOURCES D'INFORMATION

2.1.1. Contexte

L'Offre Publique d'Achat Simplifiée s'inscrit dans le cadre de la réorganisation de la structure de détention du capital de la société familiale. Un investisseur financier (BNP Paribas Développement) a ainsi pris une participation minoritaire dans la nouvelle holding de contrôle, Green Step, de Richel Group. Elle est déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers en application de l'article 233-1 du règlement général.

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'OPAS est égal à 9,50 euros par action Richel Group (le « **Prix de l'Offre** »), soit une prime de 27% sur le prix indirect externalisé par la réorganisation de la structure actionnariale (7,47 euros, sans prise en compte du complément de prix).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre présentés ci-après ont été préparés par Sodica ECM (groupe Crédit Agricole), agissant pour le compte de la Caisse Régionale du Crédit Agricole Alpes Provence (groupe Crédit Agricole), banque présentatrice de l'Offre, elle-même agissant pour le compte de l'Initiateur.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été obtenus à partir d'une approche de valorisation multicritères de Richel Group. Les principales méthodes usuelles d'évaluation ont été envisagées. Ces éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été établis en plein accord avec l'Initiateur, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes d'évaluation et les hypothèses retenues.

La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de Richel Group, de sa taille et de son secteur d'activité sur la base des informations transmises par la Société.

Il n'entrait dans la mission de Sodica ECM ni de vérifier ou de soumettre ces informations, qui sont supposées exactes et complètes, à une vérification indépendante, ni de vérifier les actifs ou les passifs de Richel Group.

2.1.2. Sources d'information

Informations financières historiques et prévisionnelles

- Rapports d'activité de Richel Group pour les exercices 2013/2014 et 2014/2015
- Comptes sociaux et consolidés de Richel Group au titre des exercices 2013/2014 et 2014/2015
- Rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes concernant Richel Group et ses filiales au titre des exercices 2013/2014 et 2014/2015
- Information Memorandum daté de mars 2015
- Le plan d'affaires actualisé établi par le management en novembre 2015 concernant Richel Group pour la période 2015/2016 à 2017/2018, le montant des capex prévisionnels sur la même période ainsi que les axes de développement stratégiques du groupe Richel
- Eléments sur les comptes semestriels au 30 septembre 2015

Documentation relative à la réorganisation de la structure de contrôle de la Société

- Protocole de cession des actions Richel Group en date du 30 juillet 2015
- Protocole d'investissement en date du 30 juillet 2015
- Pacte d'actionnaires relatif à Green Step SAS (Newco)

2.2. DONNEES DE REFERENCE RETENUES

2.2.1. Nombre d'actions

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'élève à 4 254 013 actions qui correspond au nombre de titres en circulation au 17 décembre 2015 retraité du nombre d'actions auto-détenues au nominatif (29 399) et pris en compte dans la trésorerie.

Il est à noter que la Société a un programme d'achats d'actions propres en cours et détient 34 430 actions propres, dont 5 031 dans le cadre d'un contrat de liquidité au 15 décembre 2015.

Par ailleurs, aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie tant à des salariés qu'à des mandataires sociaux.

2.2.2. Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les états financiers consolidés et audités pour l'exercice clos le 31 mars 2015 de Richel Group, les éléments semestriels au 30 septembre 2015 communiqués par la société ainsi que sur le plan d'affaires actualisé pour la période 2015/2016 – 2017/2018 établi par le management de la Société en novembre 2015.

2.3. METHODOLOGIE

2.3.1. Méthodes retenues

Dans le cadre de l'approche multicritères, les méthodes suivantes ont été retenues :

- Transactions récentes ;
- Analyse des cours de bourse de Richel Group ;
- Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

2.3.2. Méthodes écartées

Les méthodes suivantes, jugées peu pertinentes pour apprécier le Prix de l'Offre, n'ont pas été retenues :

Actif net comptable / actif net réévalué

Cette approche consiste à calculer le montant des capitaux propres par action. Il s'agit donc de l'estimation comptable patrimoniale de la valeur d'une action. Ces méthodes sont traditionnellement écartées dès lors qu'elles ne rendent pas compte des plus-values latentes par rapport aux valeurs comptables dans le cas de l'actif net comptable et de la capacité de la société à créer de la valeur qui se traduit davantage par son aptitude à générer des flux de trésorerie.

Méthode des transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société les plus pertinents, les multiples constatés lors de transactions significatives récentes intervenues dans le même secteur d'activité. La pertinence de la méthode est liée notamment à la nécessité de disposer d'informations fiables quant aux données chiffrées des transactions retenues. Nous n'avons pas pu identifier d'acquisitions ou cessions avec des informations publiques pertinentes sur les données financières de la transaction. Nous avons donc écarté cette méthode.

Méthode des comparables boursiers

Cette approche consiste à déterminer la valeur de la société en appliquant à ses agrégats financiers, jugés les plus pertinents, des multiples d'évaluation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de profil de croissance, de rentabilité et de structure financière. La méthode n'a pu être retenue en l'absence de société comparable à Richel Group.

Actualisation des flux de dividendes futurs

Cette méthode consiste à estimer la valeur des fonds propres d'une société en actualisant les flux de dividendes futurs perçus par les actionnaires. Cette approche n'est pas pertinente dans la mesure où elle est liée au niveau de taux de distribution qui dépend de la stratégie financière fixée par la direction de la société et peut être ainsi décorrélée de la capacité propre de la société à engendrer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Référence au suivi de la Société par des analystes de recherche

La Société n'étant suivie par aucun bureau d'analystes, cette méthode n'a pas pu être mise en œuvre.

2.4. METHODES RETENUES

2.4.1. Transactions récentes

Informations sur la transaction sur le capital du 22 septembre 2015

Cette méthode de valorisation consiste à examiner la valeur de la société extériorisée lors de la réalisation de transactions récentes ayant eu un impact significatif sur son capital.

Un accord a été finalisé le 22 septembre 2015 afin que la société Green Développement transfère la totalité de sa participation dans Richel Group, soit 3 980 721 actions représentant 92,93% du capital et 92,64% des droits de vote, à la société Green Step, nouvelle holding de contrôle de Richel Group. A l'issue de cet apport, Green Développement détient 65,5% du capital de Green Step et conserve donc le contrôle de Richel Group. De manière concomitante l'investisseur financier a pris une participation dans le capital de Green Step à hauteur de 34,5%.

La mise en œuvre de ce transfert comprend 2 volets :

- Un apport de Green Développement à Green Step à titre onéreux de 1 499 500 actions, ledit apport étant rémunéré par des actions émises par le bénéficiaire de l'apport (Green Step) dans le cadre d'une augmentation de capital réservée à l'apporteur (Green Développement) ;
- Une cession du solde d'actions détenues par Green Développement, soit 2 481 221 actions, à Green Step.

Le prix extériorisé représente une référence récente pertinente à considérer dans le cadre de l'Offre sur les actions. Il a notamment été obtenu suite à un processus d'enchère de plusieurs mois au cours desquels BNP Paribas Développement ainsi que d'autres fonds d'investissement ont été contactés par les conseils de la société. Ce processus a notamment permis de recueillir plusieurs marques d'intérêt.

Les actionnaires majoritaires de la société ont considéré que l'offre émise par BNP Paribas Développement était la plus attractive, notamment par rapport à une offre équivalente mais émise par un fonds souhaitant être majoritaire au capital.

Il est à noter que le prix de transaction ne peut être considéré comme intégrant une prime de contrôle, le prix de participation du fonds d'investissement sélectionné étant minoritaire au sein d'une holding de contrôle.

Prise en compte de la partie variable du prix de transaction

L'opération sur le capital décrite ci-dessus a été réalisée à partir d'une valorisation intégrant 2 composantes pour le paiement du prix de transaction :

- Une partie fixe de 7,47 euros par action transférée ;
- Une partie variable et conditionnelle susceptible de s'exprimer soit par un complément de prix, soit par une réduction de prix.

Le calcul du complément de prix ou de la réduction de prix sera fonction du montant de la trésorerie nette révisée ou de la dette nette révisée, une fois l'acceptation par Richel Group des termes du redressement Ursaff qui lui sera notifié suite à la procédure de contrôle en cours.

Cette partie variable reprendra le solde de la trésorerie nette estimé sur la base des comptes au 31 mars 2015 (3,4 M€) auquel sera déduit :

- Le montant du redressement Ursaff notifié et accepté net de la déduction d'IS correspondante, ledit montant étant augmenté de tous les frais (y compris de conseils), amendes et pénalités et autres charges y afférentes également net de la déduction d'IS correspondante ;
- Le montant de l'ensemble des frais d'acquisition supportés par Green Step qui excéderait 1 100 000 euros.

Estimation du montant de redressement Ursaff relatif à l'information judiciaire en cours

La notification de l'Ursaff n'ayant pas encore eu lieu, il nous est nécessaire de faire une estimation sur le montant du redressement qui pourrait être notifié afin qu'il soit pris en compte pour la détermination du prix de transaction proposé lors de la présente offre publique.

Afin de mesurer l'impact financier que pourraient avoir les conclusions de l'information judiciaire en cours sur des dysfonctionnements dans les modalités d'intervention de sociétés tierces opérant sur des travaux de montage de serres (sous-traitance), nous avons pris en compte :

- Le fait que Richel a déjà pris des mesures importantes afin de maîtriser ce risque
 - o Cloisonnement des activités commerciales (interdiction des commerciaux d'intervenir dans les relations entre les clients et leurs prestataires) ;
 - o Systématisation des offres commerciales clés en main pour les ventes de serres supérieures à 2 000 m² ;
 - o Création d'une division travaux autonome et recrutement de professionnels du bâtiment rompus à la gestion de la sous-traitance, constitution de la filiale Richel Projets.
- Des conclusions de procédure plus grave ayant généré des amendes de l'ordre de quelques dizaines de milliers d'euros

Etant donné les éléments ci-dessus, nous avons estimé que le coût final résultant du redressement Ursaff ne dépasserait pas 5% du montant de trésorerie nette servant de base à la partie variable de la transaction et avons donc intégré un complément de prix de 95% du montant de trésorerie indiqué ci-avant, soit 3,2 M€, au prix de transaction de référence définitif pour le transfert des 92,9% du capital de Richel Group, qui s'établit ainsi à 8,22 € / action Richel Group.

Détermination du prix retraité de la transaction sur le capital du 22 septembre 2015

Le prix d'offre de 9,50 € par action Richel Group extériorise une prime de 27% par rapport à la valeur de base retenue (avant prise en compte du complément de prix) pour la réorganisation de la structure de détention du capital de la société familiale lors de la transaction réalisée le 22 septembre 2015.

En tenant compte de notre hypothèse de prise en compte de la partie variable du prix de transaction, aboutissant à un prix de transaction de 8,22 € par action Richel Group, le prix d'offre de 9,50 € par action extériorise une prime de 15%.

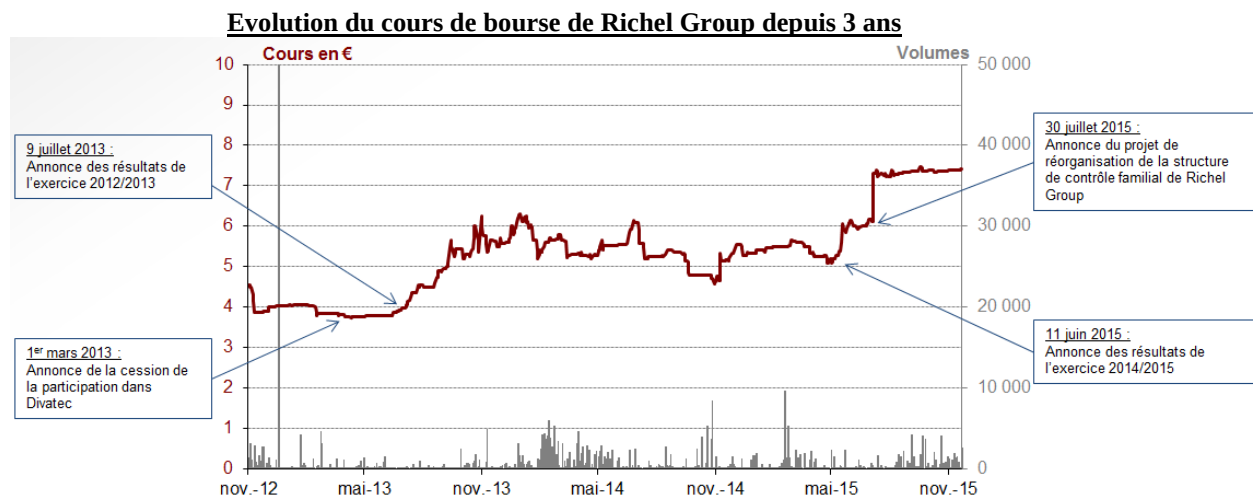
A notre connaissance, et à celle du management de Richel Group, il n'y a pas eu d'autres transactions significatives sur le capital de Richel Group au cours des 3 dernières années.

2.4.2. Cours de bourse

Cette méthode consiste à comparer le Prix de l'Offre aux cours moyens pondérés de l'action Richel Group sur différents horizons de temps.

Les actions Richel Group sont admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000078875.

Il est néanmoins à noter que certains facteurs comme la faible liquidité (3% du capital échangé depuis 1 an), le flottant réduit (6,3% du capital) de la Société et le fait que la Société ne soit suivie par aucun analyste financier limitent la pertinence de cette méthode de valorisation.



Le Prix de l'Offre proposé de 9,50 euros par action extériorise des primes par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes qui sont reprises dans le tableau ci-après :

Périodes	Cours de l'action Richel Group (€)	Prime / décote induite par le prix de l'Offre	% du capital échangé
Cours de clôture au 16 décembre 2015	7,41	28,2%	
Au 16 décembre 2015			
Moyenne 3 mois	7,36	29,1%	0,5%
Moyenne 6 mois	6,88	38,1%	1,7%
Moyenne 12 mois	6,29	51,1%	2,8%
Cours le plus élevé sur 1 an (13 octobre 2015)	7,46	27,3%	
Cours le plus bas sur 1 an (21 mai 2015)	5,10	86,3%	

Source : Six Financial Information

La méthode de valorisation par le cours de bourse fait ressortir une valorisation de Richel Group de 6,29 € / action à 7,41 € / action.

Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes induites de respectivement :

- 28,2% par rapport au cours de clôture du 16 décembre 2015 ;
- 29,1% par rapport à la moyenne 3 mois ;
- 38,1% par rapport à la moyenne 6 mois ;
- et 51,1% par rapport à la moyenne 12 mois.

2.4.3. Flux de trésorerie futurs disponibles

Méthodologie

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une société, par la valeur de son actif économique, en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. Ces flux destinés aux investisseurs sont actualisés à un taux intégrant les risques et la valeur de l'argent dans le temps.

Les flux de trésorerie disponibles sont basés sur le plan d'affaires établi par le management de la Société, qui couvre la période 2015/2016 - 2017/2018. Ce plan d'affaires a fait l'objet d'une extrapolation de 5 ans par Sodica ECM pour la période 2018/2019 – 2022/2023.

Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital de la société (fonds propres et externes). En ce qui concerne l'offre publique considérée, il est égal au coût des fonds propres, la société étant en situation de trésorerie positive.

Le calcul de la valeur résiduelle repose sur la capitalisation du cash-flow libre durable au coût du capital. Il table sur une hypothèse de continuité de l'exploitation à terme et tient compte d'une croissance à l'infini en phase avec la croissance attendue à long terme.

La valeur des capitaux propres attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant de la valeur de cet actif économique l'endettement financier net de la société et la part attribuable aux actionnaires minoritaires (nulle dans le cas présent).

Hypothèses de construction du plan d'affaires

Les principales hypothèses du plan d'affaires sont les suivantes :

- Les anticipations de chiffre d'affaires du plan d'affaires prévoient une croissance de +10,6% en 2015/2016 puis une augmentation annuelle de +5,5% en 2016/2017 et +8,7% en 2017/2018. Le taux de croissance à l'infini s'élève à 1% ;
- Le plan d'affaires retient comme hypothèse une amélioration de la marge d'Ebitda de 6,1% du chiffre d'affaires en 2015/2016 à 6,9% en 2017/2018. Cette évolution s'explique notamment par l'accroissement des revenus générés sur les 3 années du plan d'affaires, qui améliore « mécaniquement » la rentabilité de Richel Group, une fois les charges « fixes » absorbées. L'extrapolation intègre des taux de marge laissés au même niveau que ceux retenus par la Société en 2017/2018, soit 6,9% en marge d'Ebitda et 5,2% en marge d'Ebit.
- La variation de BFR de l'exercice en cours devrait être de l'ordre d'1 M€. Cela s'explique par l'accroissement des créances clients et une diminution des dettes fournisseurs. L'impact a principalement porté sur la vente de projets verre clés en main avec paiement au fur et à mesure de l'installation et provient également de l'évolution du mix produits (croissance des ventes venlo). Aucune évolution notable du ratio BFR/CA n'est anticipée par la suite dans le plan d'affaires (environ 0,2 M€). Par hypothèse, la variation du BFR a été considérée comme nulle dans l'extrapolation du plan d'affaires.
- Le management a estimé qu'il sera nécessaire pour Richel Group de réaliser annuellement environ 1 M€ d'investissement sur les 2 premières années du plan d'affaires, puis 0,7 M€ en 2017/2018. Par la suite, nous avons pris pour hypothèse un montant des investissements diminuant progressivement de 1,5 à 1 M€, équivalent à la charge d'amortissement annuelle à terme.

Hypothèses d'actualisation des flux de trésoreries disponibles

L'actualisation des flux de trésorerie est faite à compter du 30 septembre 2015, date de la dernière situation de la dette financière nette connue.

Les flux de trésorerie sont actualisés au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Le CMPC ressort pour Richel Group à 12,58%. Il prend en compte le coût des fonds propres et celui de la dette en fonction de la structure financière de la Société.

Le CMPC a été déterminé sur la base des hypothèses suivantes (au 17 décembre 2015) :

- Un taux sans risque de 0,98 % correspondant au rendement d'une OAT 10 ans au 15 décembre 2015 ;

- Une prime de risque du marché actions France de 6,85 % (source Associés en France, moyenne à fin octobre 2015) ;
- Un bêta désendetté de 1,16 correspondant au bêta sectoriel du secteur « Construction Supplies » (source Damodaran) ;
- Une prime de risque spécifique de 3,65%, intégrant la prise en compte de plusieurs risques adaptés à Richel Group :
 - o taille de l'entreprise (small caps) ;
 - o spécificités de l'activité
 - Possibilité de décalage de chiffre d'affaires pour les grands projets internationaux clés en main, qui peuvent s'étendre sur plus de 2 ans de la conception à l'installation ;
 - Evolution de l'activité pouvant être fortement impactée par la situation géopolitique (exemple zone CEI) obligeant à se reporter sur des marchés très concurrentiels où les marges sont plus faibles (exemple : Mexique) ;
 - Historique de rentabilité non linéaire : avant dernier exercice (2013/2014) en perte de plus d'1 M€.
- Le coût des fonds propres ressort à 12,58% ;
- Une structure financière avec un poids des fonds propres de 100%, la société étant en situation de trésorerie nette positive.

La valeur terminale a été calculée à partir d'un flux de trésorerie normatif, calculé à partir du flux 2022/2023, auquel est appliqué un taux de croissance à l'infini de 1%, estimation de la croissance à très long terme.

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres consolidés sont basés sur les comptes au 30 septembre 2015 indiqués par Richel Group :

- (+) Trésorerie au bilan d'un montant de 8,5 M€ ;
- (-) Dettes financières de 4,8 M€ ;
- (-) Provisions et litiges nets de fiscalité pour 0,8 M€ ;
- (-) Engagements de retraite nets de fiscalité pour 0,1 M€ ;
- (-) Prise en compte de l'impact Ursaff pour 0,17 M€ ;
- (-) Retraitement des actions auto-détenues pour 0,2 M€ ;
- (+) Participation de 15% dans ASRI pour 0,5 M€ ;
- (+) Reports fiscaux déficitaires pour 0,2 M€.

Il a été pris en compte un taux de fiscalité de 33,33% pour les retraitements mentionnés ci-dessus.

En se basant sur la valeur (cas central) résultant de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (9,49 € par action), le prix de l'Offre induit une prime de 0,1%.

Les tableaux ci-dessous illustrent la sensibilité de la valeur par action pour un CMPC compris entre 12,08% et 13,08% et un taux de croissance à l'infini compris entre 0,75% et 1,25% :

Coût Moyen Pondéré du Capital (%)				
Taux de croissance		12,08%	12,58%	13,08%
	0,75%	9,79	9,39	9,03
	1,00%	9,90	9,49	9,12
	1,25%	10,02	9,60	9,21

2.5. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le tableau ci-après présente les valeurs issues des différentes méthodes retenues et les niveaux de prime / décote induits par rapport au Prix d'Offre :

	Valeur par action (€)	Prime induite par le prix de l'Offre
Méthodes retenues		
<u>Transactions récentes</u>	7,47	27,2%
<u>Cours de bourse</u>		
Au 16 décembre 2015	7,41	28,2%
Moyenne 3 mois	7,36	29,1%
Moyenne 6 mois	6,88	38,1%
Moyenne 12 mois	6,29	51,1%
Cours le plus élevé sur 1 an (13 octobre 2015)	7,46	27,3%
Cours le plus bas sur 1 an (21 mai 2015)	5,10	86,3%
<u>Flux de trésorerie futurs disponibles</u>	9,49	0,1%

Source : Six Financial Information

3. EXPERTISE INDEPENDANTE

Le cabinet Farthouat Finance, représenté par Mme Marie-Ange Farthouat, a été désigné en qualité d'expert indépendant par le conseil d'administration de Richel Group la semaine du 12 octobre 2015.

Conformément aux dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, il a notamment été appelé à se prononcer sur l'équité du prix de l'Offre des actions.

Son rapport est reproduit dans le projet de note en réponse au présent projet de note d'information, tel que ce projet de note en réponse a été simultanément déposé par la société Richel Group auprès de l'AMF.

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

Pour l'Initiateur

« A ma 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. »

Christian Richel
Représentant de Green Développement, Président de Green Step

Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, la CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL ALPES PROVENCE, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre et du Retrait Obligatoire, qu'elle a 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. »

La CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL ALPES PROVENCE