

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES
ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**



Initiée conjointement par

DIVERSITA

Agissant de concert avec



Présentée par



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR DIVERSITA ET VORWERK

TERMES DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT :

Prix de l'Offre : 0,26 euro par action Degrenne

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique de retrait sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 15 mars 2019, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF.

**CETTE OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A
L'EXAMEN DE L'AMF**

AVIS IMPORTANT

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent Projet de Note d'Information, la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre et les actions de Degrenne non apportées à l'offre publique de retrait seront transférées à Diversita et Vorwerk, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre.

Des exemplaires du présent Projet de Note d'Information sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Degrenne (www.degrenne.fr) et peuvent être obtenus sans frais et sur simple demande auprès de Kepler Cheuvreux, 112 avenue Kléber, 75116 Paris.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Un communiqué sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

Table des matières

ARTICLE 1	PRÉSENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITES DES INITIATEURS	5
1.1	MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE	6
1.1.1	Contexte de l'Offre	6
1.1.2	Motifs de l'Offre	7
1.1.3	Répartition du capital social de Degrenne	8
1.1.4	Acquisition d'actions Degrenne	9
1.1.5	Déclarations de franchissement de seuils	9
1.1.6	Autorisations réglementaires	9
1.1.7	Divulgaration de certaines informations relatives à Degrenne	10
1.2	INTENTIONS DES INITIATEURS AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS	10
1.2.1	Intérêt de l'opération pour les Initiateurs, Degrenne et ses actionnaires	10
1.2.2	Stratégie — Politique industrielle et commerciale	10
1.2.3	Intentions des Initiateurs en matière d'emploi	11
1.2.4	Composition des organes sociaux et de direction de Degrenne	11
1.2.5	Retrait Obligatoire et radiation des actions Degrenne à l'issue de l'Offre Publique de Retrait	11
1.2.6	Intentions concernant une éventuelle fusion	12
1.2.7	Intentions concernant la politique de dividendes	12
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	12
1.3.1	Protocole d'Investissement	12
1.3.2	Pacte d'actionnaires	13
1.3.3	Engagements d'exclusivité, de non-concurrence, de non sollicitation et de non débauchage	15
1.3.4	Garantie de Passif	15
ARTICLE 2	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	16
2.1	TERMES DE L'OFFRE	16
2.2	TITRES VISES PAR L'OFFRE	16
2.3	MODALITES DE L'OFFRE	17
2.4	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	18
2.4.1	Apport des Actions à l'Offre	18
2.4.2	Irrévocabilité des ordres	18

2.4.3	Le Retrait Obligatoire et radiation d'Euronext Paris	18
2.5	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	19
2.6	COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	20
2.6.1	Frais liés à l'Offre	20
2.6.2	Mode de financement de l'Offre	20
2.7	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER	20
2.8	REGIME FISCAL DE L'OFFRE	22
2.8.1	Personnes physiques résidentes fiscales 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 à de telles opérations et ne détenant pas des actions Degrenne dans le cadre d'un dispositif d'épargne salarial ou d'incitation du personnel	22
2.8.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun	25
2.8.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	26
2.8.4	Autres actionnaires	27
2.8.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières	27
2.9	REGIME FISCAL DU RETRAIT OBLIGATOIRE	27
ARTICLE 3	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	28
3.1	Méthodologie	29
3.1.1	Méthodes et références retenues	29
3.1.2	Méthodes et références écartées	29
3.1.3	Hypothèses retenues pour l'appréciation du Prix de l'Offre	31
3.2	Méthodes et références retenues dans le cadre des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre	32
3.2.1	Actualisation des flux futurs de trésorerie futurs	32
3.2.2	Transactions récentes sur le capital	37
3.2.3	Appréciation par les comparables boursiers (approche retenue à titre secondaire)	38
3.2.4	Appréciation par les transactions comparables (approche retenue à titre secondaire)	39
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre	40
ARTICLE 4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	41
4.1	POUR LES INITIATEURS	41
4.2	POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR	41

ARTICLE 1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITES DES INITIATEURS

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, la société Diversita, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 6, rue Adolphe – 1116 Luxembourg (Luxembourg), immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B115375 (« **Diversita** ») et la société Vorwerk & CO. Vierzehn GmbH, une société de droit allemand, dont le siège social est situé 17-37 Mühlenweg – 42270 Wuppertal (Allemagne), immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro HR B 20 001 (« **Vorwerk** ») (ensemble les « **Initiateurs** »), toutes deux agissant de concert (le « **Concert** »), proposent de manière irrévocable aux actionnaires de Guy Degrenne, société anonyme au capital de 14.069.797,3 euros divisé en 140.697.973 actions de 0,10 euro de valeur nominale chacune, dont le siège social est sis rue Degrenne – 14500 Vire Cedex, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Caen sous le numéro 342 100 120 et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris - Compartiment C sous le code ISIN FR0004035061, mnémonique « GUYD » (« **Degrenne** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Degrenne au prix unitaire de 0,26 euro (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre de l'offre publique de retrait décrite ci-après (l'« **Offre Publique de Retrait** »), qui sera suivie immédiatement d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** ») moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre.

Diversita, actionnaire majoritaire et membre du Conseil d'Administration de la Société, est détenue à 100% par Monsieur Philippe Spruch, Président du Conseil d'Administration de la Société.

Vorwerk est une filiale de Vorwerk A.G., société familiale de droit allemand, présente via ses filiales dans plus de 70 pays à travers le monde, spécialiste de l'électroménager haut de gamme avec notamment ses deux marques phares : Kobold pour l'entretien de la maison et Thermomix® pour le robot culinaire. Le groupe Vorwerk est l'un des principaux clients de la Société qui produit le bol en acier nécessaire à la fabrication du Thermomix®.

L'Offre fait suite à (i) l'annonce le 17 décembre 2018 de la signature d'une offre ferme de Vorwerk et de l'entrée en négociations exclusives avec la Société et Diversita en vue d'un projet de rapprochement à l'issue duquel Vorwerk entend souscrire et acquérir une participation minoritaire de 30% du capital et des droits de vote de la Société et lancer, de concert avec Diversita, une offre publique suivie d'un retrait obligatoire sur le solde des actions non détenues par eux, (ii) la signature le 14 janvier 2019 entre la Société et les Initiateurs d'un protocole ferme d'investissement en langue anglaise (*Framework Agreement*) (le « **Protocole d'Investissement** ») arrêtant les termes et conditions de ce projet de rapprochement et (iii) l'annonce le 18 février 2019 du relèvement par les Initiateurs du Prix de l'Offre à 0,26 euro par action de la Société.

A la suite de l'Augmentation de Capital Réservee à Vorwerk (tel que ce terme est défini à la section 1.1.1 ci-après) et à la date du présent document, Diversita détient 70.198.588¹ actions Degrenne

¹ Dont 400 actions de la Société prêtées par Diversita à certains administrateurs de la Société au titre de contrats de prêts de consommation, étant précisé que ces contrats seront résiliés avec effet à la date d'ouverture de l'Offre, les actions étant alors restituées à Diversita.

représentant 49,89% du capital et 63,55% des droits de vote² et Vorwerk détient 65.326.783 actions Degrenne représentant 46,43% du capital et 32,69% des droits de vote de la Société.

A la date du présent document, le Concert détient ainsi 135.525.371 actions Degrenne, représentant 96,32% du capital et 96,24% des droits de vote de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Degrenne en circulation non détenues directement ou indirectement par le Concert, à l'exception des 41 639 actions auto-détenues par la Société, le Conseil d'Administration de la Société ayant décidé de ne pas apporter lesdites actions à l'Offre, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de l'Offre, un nombre maximum de 5 130 963 actions Degrenne visées par l'Offre (les « **Actions** »).

A la connaissance des Initiateurs, il n'existe pas de titres ou instruments financiers pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital ou aux droits de vote de Degrenne.

Le présent Projet de Note d'Information a été établi conjointement par les Initiateurs.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions non détenues par le Concert seront transférées aux Initiateurs moyennant une indemnisation au Prix de l'Offre, soit 0,26 euro par action, cette indemnité étant nette de tout frais.

Kepler Cheuvreux est l'établissement présentateur de l'Offre et 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 les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation.

1.1 MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE

1.1.1 Contexte de l'Offre

Cette Offre constitue la deuxième étape dans la mise en œuvre du Protocole d'Investissement à l'issue duquel Vorwerk détiendrait une participation minoritaire de 30% du capital et des droits de vote de la Société.

Lors d'une étape préliminaire à la conclusion du Protocole d'Investissement, Diversita a acquis auprès des principaux actionnaires minoritaires de la Société, COMIR et SOPARCIF, un bloc de 13.380.588 actions, représentant près de 18% du capital de la Société à un prix unitaire par action de 0,216 euro (sans aucun complément de prix) (le « **Bloc Minoritaire** »). A l'issue de cette acquisition, Diversita détenait 93,14% du capital et 94,42% des droits de vote de la Société.

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, Vorwerk a souscrit le 12 mars 2019 à une augmentation de capital en numéraire de la Société réservée à ce dernier pour un montant d'environ 15 millions d'euros, à un prix de souscription par action de 0,23 euro (prime d'émission incluse) (l'« **Augmentation de Capital Réserve à Vorwerk** »). A l'issue de cette augmentation de capital,

² Sur la base d'un capital composé de 140.697.973 actions et 199.854.587 droits de vote théoriques. Sauf stipulation contraire, les droits de vote dans Degrenne sont calculés en tenant compte des droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Vorwerk détient 65.326.783 actions Degrenne représentant 46,43% de son capital et 32,69% de ses droits de vote. Pour plus de détails sur les termes de l'Augmentation de Capital Réservée à Vorwerk, se référer au prospectus ayant reçu le visa n°19-051 de l'AMF le 20 février 2019, disponible sur les sites Internet de la Société (www.degrenne.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Immédiatement après la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée à Vorwerk, sont entrés en vigueur (i) un pacte d'actionnaires régissant les relations entre Diversita et Vorwerk au sein de la Société (le « **Pacte d'Actionnaires** ») et constitutif d'une action de concert entre ces derniers vis-à-vis de la Société (étant précisé que Diversita conserve une position prédominante au sein du concert) et (ii) une convention de garantie de passif aux termes de laquelle Diversita a consenti certaines déclarations et garanties à Vorwerk dans le cadre de sa prise de participation dans la Société (la « **Garantie de Passif** »).

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, il est également prévu que, immédiatement après la radiation de la cote de la Société à l'issue de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, Diversita souscrira à une augmentation de capital de la Société à l'effet d'incorporer au capital sa créance d'avance de compte courant d'un montant d'environ 18,9 millions d'euros, à un prix de souscription par action de 0,198 euro (l'« **Augmentation de Capital Réservée à Diversita** »). A l'issue de l'Augmentation de Capital Réservée à Diversita et afin de permettre à Vorwerk de détenir *in fine* 30% du capital et des droits de vote de la Société, Diversita rétrocèdera une partie de ses actions acquises dans le cadre du rachat du Bloc Minoritaire, au même prix de rachat unitaire, soit 0,216 euro.

Les principales stipulations du Protocole d'Investissement, du Pacte d'Actionnaires et de la Garantie de Passif sont plus amplement décrites à la section 1.3 du présent Projet de Note d'Information.

1.1.2 Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans le cadre d'un projet de renforcement du partenariat historique entre Vorwerk et la Société visant à aboutir *in fine*, via notamment la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, à une répartition du capital de la Société de 70% à Diversita et de 30% à Vorwerk et à un retrait de la cote de la Société.

Détenant de concert plus de 95% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Acquisition du Bloc Minoritaire et de l'Augmentation de Capital Réservée à Vorwerk, les Initiateurs ont ainsi déposé auprès de l'AMF le présent projet d'Offre Publique de Retrait qui sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire, conformément aux dispositions des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Le retrait de la cote de la Société lui permettrait par ailleurs de réduire ses coûts liés aux différentes formalités obligatoires applicables à une société cotée sur Euronext Paris et de concentrer ainsi tous ses moyens financiers et humains à son redressement.

En effet, la Société n'envisageant pas d'avoir recours aux marchés financiers dans l'avenir pour se financer, les coûts récurrents de cotation sur le marché réglementé d'Euronext Paris semblent disproportionnés par rapport à la faible liquidité de l'action, et plus généralement au bénéfice de la cotation.

1.1.3 Répartition du capital social de Degrenne

A la connaissance des Initiateurs, le capital social et les droits de vote de Degrenne étaient répartis (sur une base théorique) comme suit au 30 novembre 2018, soit préalablement à l'acquisition du Bloc Minoritaire et à la réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve à Vorwerk :

Actionnaires	Nombre d'actions	% en actions	Droits de vote théoriques⁽¹⁾	% en droits de vote théoriques
DIVERSITA	56 818 000 ⁽²⁾	75,48%	113 635 800	84,53%
SOPARCIF	8 165 120	10,85%	8 165 120	6,07%
COMIR	5 215 468	6,93%	5 215 468	3,88%
Autres actionnaires	5 030 285	6,68%	7 369 103	5,48%
Actions auto détenues	41 917	0,06%	41 917	0,03%
Nombre total d'actions en circulation et de droits de vote	75 270 790	100,00%	134 427 408	100,00%

(1) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote telles que les actions auto-détenues en vertu de l'article L. 225-210 du Code de commerce.

(2) Dont 400 actions de la Société prêtées par Diversita à certains administrateurs de la Société.

A la connaissance des Initiateurs, le capital social et les droits de vote de Degrenne sont répartis (sur une base théorique) comme suit à ce jour, soit après l'acquisition par Diversita du Bloc Minoritaire et la réalisation de l'Augmentation de Capital Réserve à Vorwerk :

Actionnaires	Nombre d'actions	% en actions	Droits de vote théoriques⁽¹⁾	% en droits de vote théoriques
DIVERSITA	70 198 588 ⁽²⁾	49,89%	127 016 388	63,55%
VORWERK	65 326 783	46,43%	65 326 783	32,69%
Concert	135 525 371	96,32%	192 343 171	96,24%
Autres actionnaires	5 130 963	3,65%	7 469 777	3,74%
Actions auto détenues	41 639	0,03%	41 639	0,02%
Nombre total d'actions en circulation et de droits de vote	140 697 973	100,00%	199 854 587	100,00%

(1) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote telles que les actions auto-détenues en vertu de l'article L. 225-210 du Code de commerce.

(2) Dont 400 actions de la Société prêtées par Diversita à certains administrateurs de la Société.

1.1.4 Acquisition d'actions Degrenne

Dans le cadre de l'acquisition du Bloc Minoritaire, Diversita a acquis, le 18 décembre 2018, 13.380.588 actions Degrenne auprès de Comir et Soparcif au prix de 0,216 euro par action (sans complément de prix).

Aucune autre acquisition d'actions n'a été réalisée par les Initiateurs ou les personnes les contrôlant ou agissant de concert avec eux au cours des 12 derniers mois.

1.1.5 Déclarations de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, par courriers à l'AMF et à la Société reçus le 14 mars 2019 :

- Vorwerk a déclaré avoir franchi individuellement à la hausse les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33,^{1/30}% du capital et des droits de vote de la Société ;
- Diversita a déclaré avoir franchi individuellement à la baisse les seuils de 90%, 66,^{2/30}% et 50% du capital et les seuils de 90% et 66,^{2/30}% des droits de vote ; et
- Diversita et Vorwerk ont déclaré avoir franchi de concert à la hausse les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33,^{1/30}%, 50%, 66,^{2/30}%, 90% et 95% du capital et des droits de vote de la Société.

Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le [15] mars 2019. Par ailleurs, le Pacte d'Actionnaires a fait l'objet d'une communication à l'AMF conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce. Cet avis a été publié sous le numéro [●].

Ces franchissements de seuils résultent de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée à Vorwerk et de la mise en concert des Initiateurs.

Diversita avait auparavant déclaré à l'AMF et à la Société, par courriers reçus le 21 décembre 2018, avoir franchi seule en hausse le seuil légal de 90% du capital et des droits de vote de la Société. Cette déclaration avait fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 21 décembre 2018, sous le numéro 218C2038.

Ce franchissement de seuil résultait de l'acquisition par Diversita du Bloc Minoritaire.

En conséquence de cette acquisition du Bloc Minoritaire, Soparcif et Comir ont chacun déclaré à l'AMF et à la Société, par courriers distincts reçus le 20 décembre 2018, avoir franchi à la baisse les seuils de 10% du capital et 5% du capital et des droits de vote de la Société pour Soparcif et le seuil de 5% du capital de la Société pour Comir. Ces déclarations ont fait l'objet de deux avis publiés par l'AMF le 20 décembre 2018, sous les numéros 218C2029 et 218 C2030.

1.1.6 Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.1.7 Divulgarion de certaines informations relatives à Degrenne

Les Initiateurs estiment qu'ils n'ont pas reçu d'informations précises relatives, directement ou indirectement, à la Société, autres que des informations publiquement disponibles à ce jour ou qui figurent dans le présent Projet de Note d'Information ou le projet de note en réponse, et qui seraient susceptibles, si elles étaient rendues publiques, d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action de la Société.

1.2 INTENTIONS DES INITIATEURS AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS

1.2.1 Intérêt de l'opération pour les Initiateurs, Degrenne et ses actionnaires

Cette Offre constitue la seconde étape du projet de rapprochement entre la Société et son principal client, le groupe Vorwerk, dont les termes sont détaillés à la section 1.1.1 du présent Projet de Note d'Information.

Diversita entend poursuivre la stratégie mise en place ces dernières années tout en offrant à la Société de nouvelles perspectives grâce aux moyens supplémentaires mis à sa disposition dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réserve à Vorwerk. Le produit de cette émission permettant notamment de réaliser les premiers investissements relatifs au projet de ré-industrialisation du site de Vire prévoyant un investissement d'environ 17 millions d'euros au cours des quatre prochaines années pour moderniser et améliorer sa productivité (Vire 2021).

Le retrait de la cote de la Société lui permettrait par ailleurs de réduire ses coûts liés aux différentes formalités obligatoires applicables à une société cotée sur Euronext Paris et de concentrer ainsi tous ses moyens financiers et humains à son redressement.

Les Initiateurs proposent aux actionnaires de Degrenne qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix supérieur à celui versé pour l'Augmentation de Capital Réserve à Vorwerk. Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 22,6% sur le cours de clôture au 17 décembre 2018, précédant l'annonce le même jour de la signature d'une offre ferme de Vorwerk et de l'entrée en négociations exclusives avec la Société et Diversita.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont présentés à la section 3 du présent Projet de Note d'Information.

1.2.2 Stratégie — Politique industrielle et commerciale

Diversita contrôlant déjà la Société, l'Offre n'aura pas d'impact sur la politique industrielle et commerciale de la Société.

A la date du présent document, il n'y a aucune négociation en cours relative à des acquisitions ou cessions susceptibles de modifier de manière significative le périmètre des activités de la Société dans les 12 mois à venir.

1.2.3 Intentions des Initiateurs en matière d'emploi

Les Initiateurs n'anticipent pas de changements au sein des effectifs de la Société ou dans la politique d'emploi ou de ressources humaines de Degrenne.

Cette opération s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société.

1.2.4 Composition des organes sociaux et de direction de Degrenne

Le Conseil d'Administration de la Société est actuellement composé de Messieurs Philippe Spruch (président) et Michaël Homuth, de Mesdames Dominique Loiseau, Elina Berrebi et Géraldine Hottier Fayon et de Diversita.

Il est précisé que Monsieur Michaël Homuth a été nommé en tant que nouvel administrateur de la Société à compter de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée à Vorwerk, sur proposition de Vorwerk, conformément aux dispositions du Protocole d'Investissement.

À l'issue de la mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire et de radiation de la cote, la Société sera transformée en société par actions simplifiée dotée d'un conseil d'administration statutaire. Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, le nombre des membres composant le Conseil d'Administration serait alors réduit à 5 membres au lieu de 6 avec la démission de Madame Dominique Loiseau de ses fonctions d'administrateur.

En outre Monsieur Philippe Spruch demeurera président du Conseil d'Administration de la Société sous sa forme actuelle ainsi que sous la forme de société par actions simplifiée et Monsieur Thomas Mulliez continuera d'exercer la direction de la Société, en tant que Directeur Général sous sa forme actuelle et Président sous la forme de société par actions simplifiée.

1.2.5 Retrait Obligatoire et radiation des actions Degrenne à l'issue de l'Offre Publique de Retrait

En application de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, les Initiateurs ont déposé auprès de l'AMF le présent projet d'Offre Publique de Retrait qui sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire, conformément aux dispositions des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, afin de se voir transférer les Actions de Degrenne non présentées à l'Offre Publique de Retrait moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre soit de 0,26 euro par Action.

A cette fin et conformément à l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, Degrenne a désigné le cabinet BM&A Advisory & Support en tant qu'expert indépendant afin que ce dernier émette un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre Publique de Retrait suivie du Retrait Obligatoire. L'expert indépendant a conclu dans son rapport au caractère équitable de la contrepartie offerte aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait ainsi qu'au caractère équitable de la contrepartie offerte aux actionnaires minoritaires dans le cadre du Retrait Obligatoire.

Son rapport est reproduit *in extenso* dans le projet de note en réponse de Degrenne.

Les actions Degrenne seraient radiées d'Euronext Paris le jour de négociation suivant la clôture de l'Offre Publique de Retrait, date à laquelle le Retrait Obligatoire sera mis en œuvre.

1.2.6 Intentions concernant une éventuelle fusion

Les Initiateurs n'envisagent pas la réalisation d'une éventuelle fusion de Diversita ou de Vorwerk avec Degrenne.

1.2.7 Intentions concernant la politique de dividendes

La Société n'a pas procédé à des distributions de dividendes depuis plusieurs années.

Conformément aux dispositions du Pacte d'Actionnaires, les Initiateurs s'interdisent de voter une distribution de dividendes ou toute autre distribution par la Société avant le remboursement complet des avances en compte courant d'actionnaires.

Après remboursement de ces avances en compte courant, la politique de distribution de dividendes de Degrenne continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction de ses capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

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

1.3.1 Protocole d'Investissement

A la suite de l'offre ferme de Vorwerk et de l'entrée en négociations exclusives avec la Société et Diversita le 17 décembre, Diversita a procédé à l'acquisition le 18 décembre 2018 du Bloc Minoritaire à un prix de 0,216 euro par action (sans complément de prix).

En application du Protocole d'Investissement conclu le 14 janvier 2019, la Société, Diversita et Vorwerk ont notamment convenu de ce qui suit :

- a) la réalisation, intervenue le 12 mars 2019, de l'Augmentation de Capital Réservée à Vorwerk qui a fait l'objet d'un prospectus ayant reçu le visa n°19-051 de l'AMF le 20 février 2019, disponible sur les sites Internet de la Société (www.degrenne.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi que la nomination de Monsieur Homuth en tant que nouveau membre représentant Vorwerk au sein Conseil d'Administration de la Société ;
- b) immédiatement après la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée à Vorwerk, l'entrée en vigueur des dispositions du Pacte d'Actionnaires (et notamment de l'action de concert entre Diversita et Vorwerk) et de la Garantie de Passif dont les principales caractéristiques sont résumées respectivement aux points 1.3.2 et 1.3.4 du présent Projet de Note d'Information ;
- c) le lancement par les Initiateurs, agissant de concert, de l'Offre Publique de Retrait portant sur la totalité des Actions, objet du présent Projet de Note d'Information, suivie de la mise en œuvre

d'une procédure de retrait obligatoire afin de procéder à la radiation de la cote des actions Degrenne de la Société d'Euronext Paris ;

d) A la suite du retrait de la cote de la Société :

- la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée à Diversita ;
- la réalisation d'une réduction de capital non motivée par des pertes afin de procéder à l'annulation des 41.639 actions auto détenues par la Société non apportées à l'Offre ;
- la cession par Diversita à Vorwerk de 30% du Bloc Minoritaire au même prix de 0,216 euro par action, afin que Vorwerk détienne *in fine* 30% du capital et des droits de vote de la Société ; et
- la transformation de la Société en société par actions simplifiée et la mise en place des nouvelles modalités de gouvernance prévues par le Pacte d'Actionnaires.

A l'issue de ces opérations, le capital social de la Société serait réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage du capital et des droits de vote
Diversita	165 387 211	70%
Vorwerk	70 880 234	30%
Total	236 267 445	100%

1.3.2 Pacte d'actionnaires

Le Pacte d'Actionnaires, entré en vigueur le 12 mars 2019 pour une durée de 15 années entre Diversita et Vorwerk, a pour objet principal d'organiser les modalités de gouvernance de Degrenne ainsi que le transfert des titres de Degrenne en application des principales clauses décrites ci-après.

Ce Pacte d'Actionnaire est également constitutif d'une action de concert, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, entre Diversita et Vorwerk envers la Société.

1.3.2.1 Règles de gouvernance au niveau de Degrenne

- Tant que la Société demeurera cotée sur Euronext Paris, elle conservera la forme de société anonyme à conseil d'administration et sera dirigée par un Directeur Général qui est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la Société dans la limite de son objet social et sous réserve cependant des pouvoirs attribués par la loi à l'assemblée générale des actionnaires. Par ailleurs, dans l'ordre interne les pouvoirs du Directeur Général sont limités pour certaines décisions stratégiques nécessitant l'autorisation préalable du Conseil d'Administration de la Société.
- Le Conseil d'Administration de la Société est composé d'au moins 5 membres, nommés pour une durée de six ans. Au moins l'un de ces membres devra avoir été nommé par Vorwerk.

- Le Conseil d'Administration prend ses décisions à la majorité simple des voix sauf pour un certain nombre de décisions stratégiques, pour lesquelles Vorwerk dispose d'un droit de veto, à l'effet de préserver son investissement.
- A la suite de la radiation de la cote de la Société, la Société sera transformée en une société par actions simplifiée représentée et dirigée par un Président sous le contrôle d'un Conseil d'Administration statutaire. Les principes de gouvernance détaillés ci-dessus demeureront applicables à la Société sous forme de société par actions simplifiée.
- Monsieur Thomas Mulliez demeurera Directeur Général de la Société sous sa forme actuelle et sera nommé, pour une durée indéterminée, Président de la Société sous forme de société par actions simplifiée.
- Tant que Diversita demeurera associée de la Société, Monsieur Philippe Spruch demeurera président du Conseil d'Administration de la Société sous sa forme actuelle ainsi que sous la forme de société par actions simplifiée.

1.3.2.2 Règles applicables aux transferts des titres

Le Pacte d'Actionnaires prévoit les principaux mécanismes de liquidité suivants, portant sur les titres de Degrenne et intégrant notamment :

- une inaliénabilité temporaire des titres de Degrenne détenus par les parties au Pacte d'Actionnaires (sauf exceptions) jusqu'au 31 décembre 2023 ;
- à la fin de la période d'inaliénabilité et pendant une période de 3 mois, l'ouverture d'une période d'analyse par les parties au Pacte d'Actionnaires de certains critères financiers du groupe Degrenne liés à la relation commerciale entre ce dernier et Vorwerk ;
- à compter du 31 mars 2024, la mise en place d'un mécanisme échelonné et alternatif d'options d'achat et/ou de vente des actions de la Société au bénéfice de l'une ou l'autre des parties au Pacte, à savoir :
 - o dans un premier temps, pendant deux mois, Vorwerk pourra exercer une option d'achat sur la totalité de la participation de Diversita si le chiffre d'affaires réalisé par Vorwerk avec des produits Arts de Vivre (ci-après « **V** ») siglés Degrenne est égal ou dépasse 15m€, sur la base d'un prix fixé à partir d'un multiple d'EBITDA compris entre x7,5 et x8,5, le niveau de ce multiple dépendant de V et du chiffre d'affaires Art de Vivre (ci-après « **Art de Vivre Revenues** ») réalisé en propre par Guy Degrenne ;
 - o dans un second temps, si la première option n'est pas exercée, Diversita pourra exercer, pendant les deux mois suivants une option d'achat sur la totalité de la participation Vorwerk, si V est égal ou supérieur à 17 m€ et Art de Vivre Revenues est supérieur ou égal à 57 m€, ou si V est inférieur à 17 m€. Dans ces deux cas, le prix d'achat est fixé par référence au montant des sommes apportées par Vorwerk en capital ou en avances en compte courant le cas échéant (le « **Coût d'Investissement de Vorwerk** ») augmenté d'un taux d'intérêt annuel capitalisé de 7 % (V<17 m€) ou de 12 % (V>17 m€) ;

- dans un troisième temps, si l'option précédente n'est pas exercée, Vorwerk pourra céder, pendant deux mois, à Diversita la totalité de sa participation :
 - à la valeur de marché (ci-après la *Fair Market Value* ou FMV) déterminée à dire d'expert, si V est inférieur ou égal à 17 m€ ;
 - pour un prix fixe sur la base du Coût d'Investissement de Vorwerk augmenté d'un taux d'intérêt annuel capitalisé de 7 %, si V est supérieur ou égal à 17 m€ et si Art de Vivre Revenues est compris entre 51 m€ et 57 m€ ; ou
 - pour un prix correspondant à la plus faible des valeurs entre (i) le Coût d'Investissement de Vorwerk augmenté d'un taux d'intérêt annuel capitalisé de 7 % et (ii) la FMV, si V est supérieur ou égal à 17 m€ et si Art de Vivre Revenues est inférieur ou égal à 51 m€.
- en l'absence d'exercice des options susvisées, la mise en œuvre par les parties d'un processus compétitif de vente de la Société ;
- sous réserve des opérations décrites ci-dessus, en cas de projet de transfert de tout ou partie des actions de la Société, un droit de préemption bénéficiant à chacune des parties et un droit de sortie proportionnelle conjointe bénéficiant uniquement à Vorwerk ;
- en cas de changement de contrôle de Diversita, un mécanisme d'option au bénéfice de Vorwerk lui permettant de racheter l'ensemble des actions de la Société détenues par Diversita moyennant un prix d'achat correspondant à la juste valeur de marché de la Société déterminée par un expert indépendant.

1.3.3 Engagements d'exclusivité, de non-concurrence, de non sollicitation et de non débauchage

Diversita est tenue par des engagements de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage des employés et de non-interférence avec les clients, distributeurs, fournisseurs ou autres partenaires commerciaux du groupe Degrenne, d'une durée de 2 ans, et ce pour autant que Vorwerk demeure actionnaire de la Société.

1.3.4 Garantie de Passif

Une convention de garantie de passif est entrée en vigueur le 12 mars 2019, aux termes de laquelle Diversita a consenti certaines déclarations et garanties à Vorwerk, dans la limite d'un plafond de deux millions d'euros (sauf exceptions) et pour une durée de 18 mois (sauf prescription légale en matière fiscale et sociale).

ARTICLE 2 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE

En application des dispositions de l'article 231-13, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, Kepler Cheuvreux, agissant en qualité d'établissement présentateur pour le compte des Initiateurs, a déposé auprès de l'AMF, le 15 mars 2019, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des Actions non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par le Concert, ainsi que le présent Projet de Note d'Information. Kepler Cheuvreux, agissant en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

Dans le cadre de cette Offre, régie par les articles 236-1 et suivants du règlement général de l'AMF, il est rappelé que Diversita agira de concert avec Vorwerk.

Les Initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir toutes les Actions visées par l'Offre à un Prix de l'Offre de vingt-six centimes d'euro (0,26 €) par Action.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation, suivant un calendrier qui sera déterminé par l'AMF conformément à son règlement général.

L'Offre et le Projet de Note d'Information déposés auprès de l'AMF restent soumis à l'examen de l'AMF.

Les Actions qui n'auraient pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées aux Initiateurs dans le cadre du Retrait Obligatoire moyennant une indemnisation en numéraire de leur détenteur de 0,26 euro par Action, identique au Prix de l'Offre.

2.2 TITRES VISES PAR L'OFFRE

A la date du présent Projet de Note d'Information et comme indiqué au paragraphe 1.1.3, Diversita détient 70.198.588 actions de la Société, représentant 49,89% du capital et 63,55% des droits de vote de la Société. Vorwerk, qui agit de concert avec Diversita, détient 65.326.783 actions de la Société représentant 46,43% du capital et 32,69% des droits de vote de la Société.

Dans ces conditions, le Concert détient ainsi 135.525.371 actions Degrenne, représentant 96,32% du capital et 96,24% des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 140 697 973 actions et 199 854 587 droits de vote théoriques de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions Degrenne en circulation non détenues par les Initiateurs à l'exception des 41 639 actions auto-détenues par la Société, le Conseil d'Administration de la Société ayant décidé de ne pas apporter lesdites actions à l'Offre, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de l'Offre, un nombre total de 5 130 963 Actions Degrenne visées par l'Offre.

A la date du présent Projet de Note d'Information, il n'existe à la connaissance des Initiateurs, aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3 MODALITES DE L'OFFRE

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 15 mars 2019. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org). Le présent Projet de Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Degrenne (www.degrenne.fr) et peut être obtenu gratuitement sur simple demande auprès de Kepler Corporate Finance.

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent Projet de Note d'Information a été diffusé par les Initiateurs.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera, le cas échéant, sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité 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 par l'AMF de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société d'un projet de note en réponse au Projet de Note d'Information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF et le document intitulé « Autres informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs seront, conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de l'établissement présentateur, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Degrenne (www.degrenne.fr).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par les Initiateurs au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la décision de conformité de l'AMF s'agissant de la note d'information et au plus tard la veille du jour de l'Ouverture de l'Offre Publique de Retrait s'agissant des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre Publique de Retrait ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, en ce compris sa date de prise d'effet.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis 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 du ressort de la Cour d'appel de Paris.

2.4 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

2.4.1 Apport des Actions à l'Offre

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

Les Actions apportées à l'Offre Publique de Retrait devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Les Initiateurs se réservent le droit d'écarter toutes les Actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les Actions détenues sous la forme nominative pure devront être converties au nominatif administré ou au porteur pour être apportées à l'Offre Publique de Retrait. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de comptes ayant reçu instruction des propriétaires d'Actions inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre Publique de Retrait devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au nominatif administré ou au porteur des Actions apportées à l'Offre Publique de Retrait. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces titres sous la forme nominative.

Kepler Cheuvreux, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte des Initiateurs, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre Publique de Retrait.

Aucun frais de courtage ni aucune taxe afférente ne seront supportés par les Initiateurs dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre Publique de Retrait.

Les actionnaires de Degrenne qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire.

L'Offre Publique de Retrait s'effectuera par achats sur le marché, le règlement-livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution. Les frais de négociation (à savoir les frais de courtage, commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs, étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire sera nette de tout frais.

2.4.2 Irrévocabilité des ordres

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre Publique de Retrait seront irrévocables.

2.4.3 Le Retrait Obligatoire et radiation d'Euronext Paris

Conformément aux dispositions des articles L.433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les Actions de la Société qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées aux Initiateurs moyennant une indemnisation d'un montant égal au Prix de l'Offre, soit 0,26 euro par Action de la Société.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par les Initiateurs dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-3 du règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Parel³, agissant pour le compte de Kepler Cheuvreux. Euroclear France clôturera le code de négociations ISIN FR0004035061 des actions de la Société, ainsi que les comptes des affiliés et délivrera à ces derniers des attestations du solde de leur compte en actions de la Société.

Parel, centralisateur des opérations d'indemnisation, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des Actions de la Société de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-6 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions de la Société dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par Parel pendant dix ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Les fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

Les actions de la Société seront radiées du compartiment C du marché réglementé Euronext Paris à la date à laquelle le Retrait Obligatoire sera effectif.

2.5 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous à titre indicatif :

15 mars 2019	Dépôt auprès de l'AMF du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information des Initiateurs Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du Projet de Note d'Information des Initiateurs
15 mars 2019	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société comprenant le rapport de l'expert indépendant Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse de la Société
2 avril 2019	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information des Initiateurs et de la note en réponse de la Société Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF de la note d'information des Initiateurs et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF
3 avril 2019	Dépôt auprès de l'AMF et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF des documents relatifs aux caractéristiques,

³ PAREL S.A., Tour Pacific Est, 11-13 Cours Valmy, 92977 La Défense.

	notamment juridiques, comptables et financières des Initiateurs et de la Société Publication d'un avis financier informant de la mise à disposition de la note d'information visée et des documents susvisés
4 avril 2019	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre et du calendrier de l'Offre
5 avril 2019	Ouverture de l'Offre Publique de Retrait
18 avril 2019	Clôture de l'Offre Publique de Retrait
23 avril 2019	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait et de mise en œuvre du Retrait Obligatoire Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions de la Société d'Euronext Paris

2.6 COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais engagés par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre (incluant en particulier les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, et comptables et de tous autres experts et consultants ainsi que les frais de communication) est estimé à environ 400.000 euros (hors taxes).

2.6.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre, le coût d'acquisition desdites Actions (hors frais et commissions liés à l'opération), s'élèverait au total à environ 1.334.050,38 euros.

Le coût total de l'Offre sera financé à hauteur de 70% par Diversita et à hauteur de 30% par Vorwerk, par prélèvement sur leur trésorerie disponible.

2.7 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

Actionnaires Etrangers

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être distribué dans des pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Le présent Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite.

Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis et sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part des Initiateurs. La participation à l'Offre ainsi que la distribution du présent Projet de Note d'Information peuvent faire l'objet de restrictions légales applicable dans certaines juridictions hors de France.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du présent Projet de Note d'Information et de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. Les Initiateurs déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le présent Projet de 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 ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou 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 Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) 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, (iii) 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, (iv) 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 (v) 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 les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte des Initiateurs, à la discrétion de ces derniers. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

Le présent Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, 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.

2.8 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français qui est susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant 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 ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après 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 État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

2.8.1 Personnes physiques résidentes fiscales 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 à de telles opérations et ne détenant pas des actions Degrenne dans le cadre d'un dispositif d'épargne salarial ou d'incitation du personnel

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 et ne détenant pas des actions Degrenne acquises dans le cadre d'un dispositif d'incitation du personnel (plan d'achat ou de souscription d'actions, plan d'attribution gratuite d'actions) ou d'un dispositif d'épargne salarial (plan d'épargne entreprise ou de groupe). Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations ou détiendraient des actions Degrenne acquises en vertu de tels dispositifs sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.8.1.1 Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physique

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants et 200 A du code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession d'actions Degrenne réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont, sauf exception, assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8% sans abattement.

Toutefois, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions Degrenne, acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global et soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après l'éventuelle application d'un abattement de droit commun pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI. L'abattement pratiqué est égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Toutefois, par dérogation à l'abattement de droit commun et si l'option pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu est exercée, certains gains nets de cession sont réduits d'un abattement renforcé dans les conditions prévues au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI. En particulier, l'abattement renforcé s'applique lorsque les droits cédés sont des titres d'une petite ou moyenne entreprise au sens de l'annexe I du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 14 juin 2014 (« **PME communautaire** »), qui ont été souscrits ou acquis, avant le 1^{er} janvier 2018, dans les dix ans de la création de ladite entreprise. Le cas échéant, l'abattement renforcé est égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins un (1) an et moins de quatre (4) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre (4) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 85% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

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

Ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Degrenne 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. 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.

Les gains nets de cession des actions Degrenne sont également soumis, avant application de l'abattement pour durée de détention lorsqu'il est applicable, aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2 % qui se décompose comme suit :

- 9,9% au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») ;
- 4,5% au titre du prélèvement social ;
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ;
- 2,0% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible (à hauteur de 6,8% en l'absence d'application de l'abattement renforcé visé au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI) du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

L'apport d'actions Degrenne 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 dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

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 incluses les plus-values (avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable), excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour 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 pour la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 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.

2.8.1.2 Actions Degrenne détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions Degrenne 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 aux prélèvements sociaux, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 17,2%) le cas échéant selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values réalisées sur des actions Degrenne détenues dans le cadre d'un 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 cession 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.

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

2.8.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions Degrenne, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Degrenne apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement fixé à 28% dans la limite de 500.000 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois et à 31% au-delà de cette limite pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019) 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 moins-values réalisées lors de la cession des actions Degrenne dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés 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 à raison des actions apportées à l'Offre.

2.8.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219, I, a quinquies du CGI, les plus-values nettes afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux (2) ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, 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 titres revêtant ce caractère sur le plan comptable; et, lorsque ces titres sont inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification 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 la société mère détient au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice.

Le régime spécial des plus-values à long terme n'est pas applicable aux titres de sociétés à prépondérance immobilière et aux titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (sauf, dans ce second cas, pour la société détentrice des titres à apporter la preuve que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est pris la participation correspondent à des opérations réelles qui n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation de bénéfices dans un tel Etat ou territoire).

Les moins-values à long terme afférentes à des titres de participation ne peuvent être ni imputées sur les plus-values à long terme, ni reportées sur les exercices postérieurs.

2.8.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière et, s'agissant des entreprises cédantes, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits

dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Le cas échéant, la cession des actions Degrenne dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif de l'« exit tax » prévu à l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont 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.

2.8.4 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, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.8.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions.

Les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2019 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI dès lors que la capitalisation boursière de la Société ne dépassait pas un (1) milliard d'euros au 1er décembre 2018.

2.9 REGIME FISCAL DU RETRAIT OBLIGATOIRE

Dans le cadre de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire tel que décrit à la section 1.2.5 du présent Projet de Note d'Information, le traitement fiscal des personnes n'ayant pas apporté leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait sera identique au régime fiscal de l'Offre décrit à la section 2.8 ci-dessus.

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Kepler Cheuvreux, établissement présentateur de l'Offre, pour le compte des Initiateurs selon une approche multicritères basée sur les principales méthodes et références usuelles retenues en matière d'évaluation, sur la base d'informations publiques ainsi que d'informations et d'indications transmises par les Initiateurs et la Société, dont notamment :

- Les rapports financiers annuels relatifs aux exercices clos au 31 mars 2015, 2016, 2017 et 2018,
- Le rapport financier semestriel relatif au 30 septembre 2018,
- Le document « **Plan Vire 2021** » en date du 8 janvier 2019,
- La documentation en date du 23 janvier 2018 remise au conseil d'administration de la Société et portant notamment sur les besoins en investissements (Vire 2021, Porcelaine 2021, nouvel ERP),
- Le procès-verbal du conseil d'administration de la Société du 15 mars 2018 portant notamment sur le Plan industriel Vire 2021 et le Plan Industriel Porcelaine 2021,
- Le Plan d'affaires 2018/19 - 2023/24 établi par le management de la Société (le « **Plan d'Affaires** »),
- Différentes documentations à la base des investissements retenus sur l'horizon du Plan d'Affaires,
- Les accords conclus dans le cadre de l'Offre dont :
 - La lettre d'intention non engageante (Non binding Offer for the acquisition of shares in Guy Degrenne SA) de Vorwerk en date du 11 juillet 2018 et sa version finale en date du 27 juillet 2018
 - La lettre d'intention engageante (Binding Offer for the acquisition of shares in Guy Degrenne SA) de Vorwerk en date du 31 octobre 2018
 - La lettre d'intention engageante et l'accord d'exclusivité (Binding Offer for the acquisition of shares in Guy Degrenne SA and exclusivity agreement) de Vorwerk en date du 17 décembre 2018
 - Le Framework agreement signé entre la Société, Diversitat et Vorwerk le 14 janvier 2019
 - Les Share purchase agreement signé entre Comir, Soparcif et Diversita le 17 décembre 2018
 - Le Representations and Warranties Agreement signé le 14 janvier 2019 entre Diversita et Vorwerk, en présence de la Société, et entrant en vigueur à la date de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à Vorwerk
 - Le Shareholders' agreement entre Vorwerk et Diversita signé le 14 janvier 2019 entrant en vigueur à la date de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à Vorwerk

Les éléments retenus pour les sociétés cotées prises dans l'échantillon de comparables sont issus des informations publiques de ces sociétés et des informations issues des consensus sur les valeurs retenues.

Il n'entrait pas dans la mission de Kepler Cheuvreux de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de la Société.

3.1 Méthodologie

3.1.1 Méthodes et références retenues

Les méthodes et références suivantes ont été jugées pertinentes dans le cadre de l'appréciation du prix de l'Offre :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles ("Discounted Cash Flows" ou "DCF")
- Transactions récentes sur le capital,
- Multiples boursiers de sociétés comparables (approche retenue à titre secondaire),
- Multiples de transactions comparables (approche retenue à titre secondaire)

3.1.2 Méthodes et références écartées

Les méthodes et références suivantes n'ont pas été retenues pour apprécier le prix de l'Offre :

- **Actif Net Comptable consolidé**

L'actif net comptable consolidé (appréhendé directement par les capitaux propres consolidés (part du groupe)) rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats du Groupe Guy Degrenne SA, et non de ses perspectives. Malgré la stratégie et la recapitalisation initiée en 2014, la Société connaît depuis des résultats nets consolidés négatifs qui ont impacté durablement ses capitaux propres, et donc l'actif net comptable consolidé par action.

A titre d'information, l'actif net comptable consolidé par action a évolué comme suit et est égal à 0,38 euros au 30 septembre 2018.

En k€ au 31/03	2015	2016	2017	2018	S1 2018
Capitaux propres consolidés (part du Groupe)	48,880	51,298	41,807	30,991	28,512
Nombre d'actions composant le capital (en k')	53,222	75,271	75,271	75,271	75,271
Actions auto-détenues (en k')	(23)	(37)	(41)	(34)	(42)
Actif net comptable consolidé par action (en €)	0.92	0.68	0.56	0.41	0.38

Toute référence à l'actif net comptable consolidé dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre, doit être menée ex post de l'ensemble des opérations portant sur le capital qui ont (augmentation de capital réservée à Vorwerk) ou seront (augmentation de capital par incorporation de comptes courants réservée à Diversita) effectuées au terme du Framework Agreement (cf. ci-dessous).

En k€ au 31/03	S1 2018
Capitaux propres consolidés (part du Groupe)	28,512
Nombre d'actions composant le capital pre augmentation de capital (Vorwerk et Diversita) (en k')	75,271
Nombre d'actions nouvelles (Augmentation de capital réservée à Vorwerk) (en k')	65,327
Nombre d'actions nouvelles (Augmentation de capital réservée à Diversita) (en k')	95,611
Nombre d'actions gratuites attribuées (en k')	100
Nombre d'actions autodétenues (en k')	(42)
Nombre d'actions composant le capital post augmentation de capital (Vorwerk et Diversita) (en k')	236,267
Impact des augmentations de capital sur les capitaux propres consolidés	33,956
Capitaux propres consolidés (part du Groupe) post augmentation de capital	62,468
Actif net comptable consolidé par action (en €)	0.26

L'actif net comptable consolidé par action (ex post de l'ensemble des opérations qui ont ou seront effectuées au terme du Framework Agreement) s'établit ainsi à 0,26 euro sur la base des derniers comptes consolidés au 30 septembre 2018.

Il convient de rappeler que l'actif net comptable consolidé n'est ni une référence ni une méthode de valorisation permettant d'appréhender l'intégralité des perspectives et des risques de la Société et de représenter une valeur de marché de la Société.

En conclusion, l'actif net comptable consolidé par action pre ou post opérations au titre du Framework Agreement n'a pas été retenu comme référence de valorisation dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre.

- **Actif Net Réévalué (ANR)**

La méthode de l'actif net réévalué, qui consiste à déterminer la juste valeur des actifs et des passifs, est pertinente dans le cas de holding diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs, notamment immobiliers ou non utilisés dans le cadre de l'exploitation, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate et/ou d'utilité.

La Société n'est ni un holding diversifié, ni une société détenant des actifs non utilisés dans le cadre de l'exploitation mais une société industrielle dont la valeur des actifs peut être directement appréhendée au travers de l'actualisation de ses cash flows disponibles futurs (cf. supra).

Cette méthode n'a ainsi pas été retenue.

- **Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM)**

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs versés par la Société, n'a pas été retenue comme une méthode de valorisation pertinente. La Société n'a pas versé de dividendes au cours des cinq derniers exercices et n'a pas l'intention de distribuer de dividendes dans les années à venir, souhaitant affecter tous les fonds disponibles au financement de ses activités.

- **Approche par les objectifs de cours des analystes**

Cette méthode consiste à comparer le Prix de l'Offre avec le consensus des objectifs de cours des analystes financiers qui couvrent la valeur. Cette approche n'a pas pu être mise en œuvre car la Société n'est plus couverte par les bureaux de recherche.

- **Analyse du cours de bourse**

L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du Prix de l'Offre au dernier cours spot avant annonce des termes de l'Offre et aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an. Le dernier cours de bourse pris en référence est celui du 17 décembre 2018 (dernier cours de bourse avant annonce des principaux termes de l'Offre).

Compte tenu de la taille du flottant et de sa faible rotation, traduisant une très faible liquidité de l'action, l'analyse du Prix de l'Offre basée sur le cours de bourse sur différentes périodes n'est donnée qu'à titre informatif.

A titre d'information, le prix de l'offre de 0,26 euro par action fait ressortir les primes / décotes suivantes par rapport au dernier cours de bourse retenu et aux différents cours moyens pondérés :

Cours de clôture (17/12/2018)	€/ action	Prime / décôte (%)
Cours au 17/12/2018	0,212	22,6%
CMPV 1 mois	0,211	23,0%
CMPV 3 mois	0,206	26,3%
CMPV 6 mois	0,203	28,0%
CMPV 1 an	0,263	(1,1%)

3.1.3 Hypothèses retenues pour l'appréciation du Prix de l'Offre

L'appréciation du Prix de l'Offre a été menée ex post de l'ensemble des opérations sur le capital de la Société qui ont ou seront effectuées au terme du Framework Agreement.

Dettes Financière Nette Ajustée de la Société.

La Dette Financière Nette Ajustée de la Société est calculée à partir des comptes semestriels au 30 septembre 2018 et impactée des augmentations de capital réservées à Vorwerk (15,025 Keuros) et à Diversita (18,931 Keuros). Elle est déterminée comme suit :

Dettes nette financière (en k€)	
Dettes et autres passifs financiers	27 557
Disponibilités et équivalents	(4 009)
Actifs d'impôts exigibles nets courants	(3 010)
Dettes nette pré-opération (avant provisions)	20 538
Provisions pour indemnités retraite (après impôts)	3 234
Provisions pour litiges et restructurations	1 150
Dettes nette pré-opération (en k€)	24 922
Incorporation des comptes courant au capital de la société	(18 931)
Apport de trésorerie lié à l'augmentation de capital par Vorwerk	(15 025)
Dettes nette post-opération (en k€)	(9 034)

La Dette Financière nette Ajustée post opérations ressort ainsi à (9,034) Keuros.

Nombre d'actions retenu.

Le nombre d'actions retenu dans le cadre de l'analyse correspond au capital de la Société à ce jour (75 270 790 actions) augmenté (i) du nombre d'actions issues des augmentations de capital réservées à Vorwerk (65 326 783 actions) et Diversita (95 611 111 actions) (ii) des actions gratuites attribuées (100.400 actions) et diminué des actions autodétenues (41 639 actions).

Le nombre d'actions retenu est ainsi de 236 267 445 actions.

3.2 Méthodes et références retenues dans le cadre des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

3.2.1 Actualisation des flux futurs de trésorerie futurs

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs ("Discounted Cash-Flows" ou "DCF") consiste à déterminer la valeur de la Société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie qu'elle est susceptible de générer dans le futur.

Les flux de trésorerie générés par la Société ont, dans un premier temps, été déterminés sur la base du Plan d'Affaires, sans prise en compte de l'imputation du stock de déficits reportables (71 960 640 euros au 30 septembre 2018).

Le Plan d'Affaires s'inscrit dans le cadre d'une restructuration profonde du Groupe Guy Degrenne SA censée adresser le manque de rentabilité du Groupe (transformation de l'usine de Vire et des sites de Limoges et d'Afold, dépenses de marketing et investissements dans un nouvel ERP notamment) induisant un fort besoin en investissement sur l'horizon du Plan d'Affaires financé en grande partie par l'augmentation de capital réservée à Vorwerk à hauteur de 15 millions d'euros.

Un taux d'impôt sur les sociétés (mis à jour des dispositions de l'article 84 de la loi de finances pour 2018) a été appliqué au résultat opérationnel de la société sur l'horizon du Plan d'Affaires et au résultat opérationnel servant au calcul de la valeur terminale.

La valeur actuelle des déficits reportables a ensuite été calculée et rajoutée.

Calcul du Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC).

En l'absence de différents plans d'affaires (haussier, médian et baissier) traduisant la phase de retournement actuelle de la Société et compte tenu du risque fort d'exécution du Plan d'Affaires, deux CMPC ont été utilisés.

- Un CMPC (avec une prime de risque liée uniquement à la taille) traduisant une probabilité forte de réalisation du Plan d'Affaires,
- Un CMPC (avec une prime de risque liée à la situation opérationnelle et financière de la Société « High Financial Risk Premium ou HFRP ») traduisant un risque élevé d'exécution du Plan d'Affaires.

Coût moyen pondéré du capital avec une prime de risque liée à la taille

Une analyse des betas (beta hebdomadaire moyenne 2 ans) des sociétés composant l'échantillon des comparables cotés (voir supra) a été effectuée. La moyenne des betas ajustés endettés de l'échantillon est de 0,66.

La moyenne des betas ajustés désendettés est de 0,78.

En raison du nombre restreint de comparables boursiers et de coefficients de corrélation (R2) assez faibles, les betas sectoriels « Steel & Machinery» et « Household Furniture » définis au 1er janvier 2019 sur la base de données Damodaran servent également de référentiel dans le calcul du bêta désendetté de Guy Degrenne :

- Beta Household Furniture : 0,81
- Beta Steel & Machinery : 1,08

La moyenne des beta sectoriels et du beta désendetté moyen de l'échantillon de comparables s'élève à 0,87

Le coût de la dette a été considéré comme nul dans le cadre du calcul du CMPC en raison :

- De l'incorporation en capital des comptes courant de Diversita post-opérations du Framework Agreement (principale dette financière de la Société à ce jour),
- De la situation de retournement de la Société, rendant le risque supporté par de potentiels nouveaux créanciers très proche de celui supporté par les actionnaires.

Le beta ajusté de la Société s'élève donc à 0,87.

Le Coût Moyen Pondéré du Capital (soit ici le coût des capitaux propres) a été déterminé sur la base :

- Du beta ajusté de 0,87,
- Du taux sans risque de 0,7% (rendement OAT 10 ans moyenne 3 ans au 28 janvier 2018),
- D'une prime de risque de marché de 8,2%, calculée comme la moyenne des sources suivantes (début janvier 2019) : 6,7% selon la base de données Damodaran et 9,8% selon Bloomberg,
- D'une prime de taille de 3,5% ajoutée au calcul du coût des capitaux propres pour les entreprises cotées ayant une capitalisation boursière inférieure à 201m\$ (micro-cap) selon Morningstar (anciennement Ibbotson).

Le CMPC (coût des capitaux propres) incluant une prime de taille de la Société s'élève à 11,3 %.

Coût moyen pondéré du capital avec une prime de risque liée à la situation opérationnelle et financière de la Société : CPMC HFRP

Le Plan d'Affaires n'étant pas une « espérance mathématique » de différents scénarii probabilisés, le risque de non-exécution du Plan d'Affaires de la Société en phase de retournement n'est ni appréhendé dans les flux du Plan d'affaires ni dans le CMPC calculé précédemment via le MEDAF.

Ainsi, un CMPC complémentaire traduisant un fort risque de non-exécution du Plan d'Affaires a été calculé pour refléter le risque de défaillance de la Société.

Ce CMPC complémentaire s'appuie sur la méthode dite du « high-financial-risk premium » dont la méthodologie est décrite par Duff & Phelps dans « 2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital ».

Selon cette méthode de scoring (« Altman z-score »), une société est considérée comme un actif financier à haut risque lorsqu'elle réunit une des conditions suivantes :

- La société peut faire l'objet d'une faillite ou d'une liquidation judiciaire,
- La moyenne du résultat net sur les 5 exercices précédents est inférieure à zéro,
- La moyenne du résultat opérationnel sur les 5 exercices précédents est inférieure à zéro,
- Les capitaux propres comptables de la société ont été négatifs au moins une fois sur les 5 exercices précédents,
- Le ratio dette sur capitaux propres comptables de la société est supérieur à 80%.

La Société a été considérée comme un actif hautement risqué puisqu'elle réunit les conditions suivantes :

- La moyenne des résultats nets consolidés sur les 5 derniers exercices s'élève à -7,100 Keuros
- La moyenne des résultats opérationnels consolidés sur les 5 derniers exercices s'élève à -2,200 Keuros

Le « Altman z-score » de la Société s'élève ainsi à 1,137 induisant l'ajout d'une prime de 7,53% complémentaire au coût des capitaux propres⁴.

Le CPMC avec une prime HFRP s'élève donc à 16,3%

Hypothèses du Plan d'Affaires.

Les principales hypothèses du Plan d'Affaires sont :

- Des investissements importants (26,8 Meuros répartis sur les 4 premières années du Plan d'Affaires) induits par plan de restructuration de l'usine Vire et des sites de Limoges et d'Alfold à horizon 2021 et la redynamisation de la marque pour le segment retail / B2C,
- Un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires Art de Vivre à l'international (B2B et B2C) porté notamment par la forte croissance du segment Collectivités, Hôtels et Restaurants,
- Une dynamique du chiffre d'affaires Art de Vivre B2C et B2B en France portée par l'ouverture de points de vente et le développement de l'e-commerce,
- Une stabilité de la contribution du segment Industrie,
- Une optimisation des charges d'exploitation,
- Un niveau de marge d'EBITDA assez proche du taux d'EBITDA des sociétés comparables à horizon 2020/2021,
- Un taux d'imposition normatif de 25%

Un flux normatif à mars 2024 a été actualisé à l'infini, permettant de déterminer la valeur terminale. Les hypothèses à la base du calcul du flux normatif sont les suivantes :

- un taux de croissance à l'infini de 1,5%
- un taux d'impôt de 25%

⁴ Il a été décidé d'ajouter cette prime au taux d'actualisation de 8,8 % utilisé en 2014 par le cabinet Ricol Lasteyrie Corporate Finance (cf. note d'opération de la Société visée sous le n° 14-483 par l'Autorité des marchés financiers le 5 septembre 2014 relative aux augmentations de capital réservées à Diversita, Comir, Soparcif et à l'attribution gratuite de BSA aux actionnaires de la Société comprenant le rapport de l'expert indépendant (Ricol Lasteyrie Corporate Finance)) et non au CMPC précédemment calculé.

- une égalisation des investissements et des dotations aux amortissements
- un pourcentage de BFR sur chiffre d'affaires de 4,1% en ligne avec la dernière année du Plan d'Affaires

Valeur des capitaux propres induite

En utilisant le coût moyen pondéré du capital avec une prime de risque liée à la taille

La somme des flux de trésorerie disponibles de septembre 2018 à mars 2024 ainsi que la valeur terminale ont été actualisés au taux correspondant au CMPC avec prime de taille (11,3%).

La valeur actuelle des déficits fiscaux (somme des flux d'économies d'impôts et de la valeur terminale des déficits) est égale à 7 751 k€.

La valeur centrale avec un taux d'actualisation de 11,3% ressort à 0,20 euros par action.

Le Prix de l'Offre fait ainsi apparaître une prime de 30,0% par rapport à l'approche issue de l'actualisation des flux de trésorerie avec un CMPC de 11,3%.

Valeur de l'action (en €)						
Analyse de sensibilité						
Taux d'actualisation						
Taux de croissance à l'infini		10,7%	11,0%	11,3%	11,6%	11,9%
	1,3%	0,21	0,20	0,20	0,19	0,18
	1,4%	0,21	0,21	0,20	0,19	0,19
	1,5%	0,21	0,21	0,20	0,19	0,19
	1,6%	0,22	0,21	0,20	0,20	0,19
	1,7%	0,22	0,21	0,20	0,20	0,19

En utilisant le coût moyen pondéré du capital avec une prime de risque liée à la situation opérationnelle et financière de la Société : CPMC HFRP

La somme des flux de trésorerie disponibles de septembre 2018 à mars 2024 ainsi que la valeur terminale ont été actualisés au taux correspondant au CMPC « high-financial-risk premium » de 16,3%.

La valeur actuelle des déficits fiscaux (somme des flux d'économies d'impôts et de la valeur terminale des déficits) est égale à 4 268 k€.

La valeur centrale avec un taux d'actualisation de 16,3% ressort à 0,13 euros par action.

Le Prix de l'Offre fait ainsi apparaître une prime de 100,0% par rapport à l'approche issue de l'actualisation des flux de trésorerie avec un CMPC de 16,3%.

Valeur de l'action (en €)						
Analyse de sensibilité						
Taux d'actualisation						
Taux de croissance à l'infini		15,3%	15,8%	16,3%	16,8%	17,3%
	1,3%	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12
	1,4%	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12
	1,5%	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12
	1,6%	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12
	1,7%	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12

3.2.2 Transactions récentes sur le capital

Le prix de l'Offre doit être apprécié au regard de deux transactions récentes significatives sur le capital de la Société.

Augmentation de capital de 15 M€ à un prix de 0,23 € par action réservée à Vorwerk réalisée suite à la tenue de l'assemblée générale de la Société du 12 mars 2019

Après l'annonce publique de la remise d'une offre ferme du groupe Vorwerk le 17 décembre 2018, la Société et Vorwerk sont entrés en négociation exclusive en vue d'un investissement minoritaire de 15 M€ permettant à Vorwerk de détenir 30% du capital et des droits de vote de la Société à un prix de souscription par action de 0,23 €. Le protocole d'accord ferme avec le groupe Vorwerk en vue de cet investissement a été signé le 14 janvier 2019.

La prime extériorisée par le Prix de l'Offre par rapport au prix de l'augmentation de capital de Vorwerk est de 13,0%.

Acquisition par Diversita de l'intégralité de la participation détenue par COMIR et SOPARCIF dans la Société à un prix de 0,216 euro par action

Une des conditions préalables à la réalisation des opérations d'augmentation de capital prévues au titre du Framework Agreement résidait dans l'acquisition préalable par Diversita de l'intégralité de la participation de COMIR et SOPARCIF dans la Société soit respectivement 5 248 993 actions et 8 218 570 actions représentant 6,93 % et 10,85 % du capital de la Société.

La réalisation de cette transaction a eu lieu le 18 décembre 2018 à un prix de 0,216 euro par action. Aucune disposition du contrat de cession signé le 17 décembre 2017 ne comporte de clause de complément de prix à verser par Diversita à l'un ou l'autre des cédants.

La prime extériorisée par le Prix d'Offre par rapport au prix de cession des titres de la Société par COMIR et SOPARCIF est de 20,4%.

3.2.3 Appréciation par les comparables boursiers (approche retenue à titre secondaire)

La méthode des « multiples boursiers » vise à comparer la Société à des sociétés cotées présentant des modèles d'activité proches.

La valeur de la Société est obtenue en appliquant à ses agrégats prospectifs les multiples moyens induits de l'échantillon des sociétés comparables sélectionnées.

Compte tenu de la double activité (Art de Vivre et Industrie) de la Société, aucune société cotée n'est réellement comparable.

Les sociétés ayant une activité (produits et clientèle) proche ou similaire à celle de la Société ont été privilégiées.

Société	Croissance du CA		Marge d'EBITDA		Marge d'EBIT	
	2019/2020	2020/2021	2019/2020	2020/2021	2019/2020	2020/2021
Churchill China	+0.8%	+3.9%	19.4%	19.6%	16.2%	16.6%
Libbey	+1.4%	+0.0%	10.5%	10.5%	4.9%	n.m.
Villeroy & Boch	+3.8%	+2.4%	9.3%	9.4%	6.4%	6.6%
Portmeirion	+2.1%	+3.2%	13.7%	13.9%	11.6%	11.7%
Moyenne	+2.0%	+2.4%	+13.2%	+13.4%	+9.8%	+11.6%
Médiane	+1.7%	+2.8%	+12.1%	+12.2%	+9.0%	+11.7%

Seul le multiple de valeur d'entreprise (VE) sur l'EBITDA (VE/EBITDA) a été retenu :

- Le multiple de valeur d'entreprise (VE) sur chiffre d'affaires (VE/CA) n'a pas été retenu en raison de l'hétérogénéité des niveaux de marges des sociétés composant l'échantillon,
- Le multiple de valeur d'entreprise VE/EBIT a été écarté (l'EBIT de la Société est négatif sur l'exercice 2019/2020), car impacté par les différentes politiques d'amortissement retenues par les comparables retenus et la Société,
- Le multiple de valeur de marché des fonds propres sur résultat net (P/E) a été écarté, cette méthode étant biaisée par les différences de structures financières entre les comparables retenus et la Société.

La Société clôture ses comptes au 31 mars. Les EBITDA de l'échantillon ont été « calendarisés » afin d'appliquer les multiples sur des périodes de temps comparables.

Les multiples de VE/EBITDA 2019/2020 ont été appliqués aux agrégats 2019/2020 du Plan d'Affaires de la Société.

En raison de l'absence de prévisions 2020 sur Libbey, la moyenne des multiples 2020/2021 n'a pas été retenue pour ne pas biaiser l'analyse. Seul le multiple VE/EBITDA moyen sur 2019/2020 a donc été retenu et appliqué à l'EBITDA 2019/2020 de la Société.

Les capitalisations boursières des sociétés comparables servant à l'étude ont été arrêtées au 28 janvier 2019 (moyenne 1 mois).

En k€ Société	Capitalisation boursière	VE/Chiffre d'affaires		VE/EBITDA	
		2019/2020	2020/2021	2019/2020	2020/2021
Churchill China	136,734	2.2x	2.1x	11.3x	10.7x
Libbey	91,183	0.6x	0.8x	6.0x	n.m.
Villeroy & Boch	362,585	0.6x	0.6x	6.1x	5.9x
Portmeirion	108,015	1.2x	1.2x	8.6x	8.2x
Moyenne		1.1x	1.2x	8.0x	8.3x
Médiane		0.9x	1.0x	7.4x	8.2x

En considérant une valeur des déficits reportables de 7 751 k€, l'approche de valorisation par la méthode du multiple moyen VE/EBITDA des comparables boursiers fait ressortir une valeur des capitaux propres de 0,18 euros par action.

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 44,4% par rapport à l'application du multiple moyen VE/EBITDA de la méthode des comparables boursiers.

La méthode des comparables boursiers n'est retenue qu'à titre secondaire car peu adaptée à une société en retournement.

3.2.4 Appréciation par les transactions comparables (approche retenue à titre secondaire)

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats historiques de la Société, les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes et comparables. Ces multiples incluent généralement une prime de contrôle reflétant les synergies attendues des transactions.

Peu de transactions récentes dans le secteur d'activité de la Société ont été identifiées. Parmi les transactions portant sur des cibles ayant une activité comparable à celle de la Société, seules 4 transactions ont permis d'extérioriser des multiples d'EBITDA à partir des informations financières disponibles.

Les multiples de VE / chiffre d'affaires et VE / EBIT n'ont pas été retenus et ce, pour les mêmes raisons que celles évoquées dans le cadre de l'approche des comparables boursiers.

Les transactions comparables retenues sont les suivantes :

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

En k€ Date	Cible	Pays	Acheteur	% acquis	VE pour 100%	VE/EBITDA	VE/EBITDA "actualisé"	Marge EBITDA	Marge EBIT
Jan-18	Koninklijke Van Kempen & Begee	Pays-Bas	The cookware Company	100.0%	10 800	14.0x	12.4x	4.8%	2.7%
Jun-17	Baccarat	France	Fortune Fountain Capital	88.8%	193 868	15.1x	13.4x	8.6%	4.2%
Mar-17	BHS Tabletop	Allemagne	Serafin Unternehmensgruppe	100.0%	53 454	5.0x	4.4x	8.8%	4.3%
Mai-16	WMF Group	Allemagne	SEB Groupe	100.0%	1 585 000	13.4x	11.9x	10.7%	5.5%
Moyenne						11.9x	10.5x	8.2%	4.2%
Médiane						13.7x	12.2x	8.7%	4.3%

Compte tenu des EBITDA historiques négatifs de la Société, les multiples de l'échantillon de transactions comparables ont été actualisés au CMPC de 11,3% sur un an et ont été appliqués à l'EBITDA prévisionnel 2019/2020 de la Société.

L'approche de valorisation par la méthode du multiple moyen VE/EBITDA des transactions comparables fait ressortir une valeur des capitaux propres de 0,22€ par action.

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 18,2% par rapport à l'application du multiple moyen VE/EBITDA de la méthode des transactions comparables.

Cette méthode, qui intègre traditionnellement une prime de contrôle, n'est retenue qu'à titre secondaire car (i) les termes de l'augmentation de capital réservée à Vorwerk et la mise en concert entre Diversita et Vorwerk ne donneront pas lieu à un changement de prédominance au sein du concert, et (ii) elle est peu adaptée à la situation d'une société en retournement.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Sur la base des méthodes et des références d'évaluation présentées ci-avant, le Prix de l'Offre fait ressortir les primes suivantes :

Synthèse générale	Valeur par action	Prime / (décote) induite (%)
Actualisation des flux de trésorerie - CMPC		
Valeur centrale	0.20 €	30.0%
Actualisation des flux de trésorerie - CMPC HFRP		
Valeur centrale	0.13 €	100.0%
Méthode des comparables boursiers (à titre secondaire)		
Multiples EBITDA 2019 / 2020	0.18 €	44.4%
Méthode des transactions comparables (à titre secondaire)		
VE/EBITDA	0.22 €	18.2%
Transaction récente sur le capital		
Augmentation de capital réservée à Vorwerk	0.230 €	13.0%
Achat des participations de COMIR et SOPARCIF	0.216 €	20.4%
Analyse du cours de bourse		
Cours au 17/12/2018	0.212 €	22.6%
CMPV 1 mois	0.211 €	23.0%
CMPV 3 mois	0.206 €	26.3%
CMPV 6 mois	0.203 €	28.0%
CMPV 1 an	0.263 €	(1.1%)

ARTICLE 4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 POUR LES INITIATEURS

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

Diversita, représentée par Philippe Spruch

Vorwerk, représentée par Reiner Strecker

4.2 POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

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

Kepler Cheuvreux