

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

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société



initiée par

Caspar SAS

présentée par



BNP PARIBAS

Etablissement présentateur et garant



BANQUE HOTTINGUER

Etablissement présentateur



Etablissement présentateur

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR CASPAR SAS

PRIX DE L'OFFRE

13,50 euros par action

DUREE DE L'OFFRE

10 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique d'achat simplifiée (ci-après « **l'Offre** ») sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à 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 10 décembre 2019, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

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

Avis important

Conformément aux articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires d'OENEO SA ne représenterait pas plus de 10 % du capital et des droits de vote d'OENEO SA, Caspar SAS a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant sa clôture, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non présentées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues et des actions gratuites d'OENEO SA en période de conservation et faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité) moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix de l'Offre, de 13,50 euros par action, nette de tout frais.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur un site internet dédié (<https://www.opas-oeneo.com/>) et peut être obtenu sans frais auprès de : BNP Paribas, Banque Hottinguer et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Caspar SAS seront mises à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, selon les mêmes modalités. Un communiqué de presse 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 documents.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1	Contexte et Motifs de l'Offre	6
1.1.1	Contexte de l'Offre.....	6
1.1.2	Déclarations de franchissements de seuils.....	7
1.1.3	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	7
1.1.4	Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	8
1.1.4.1	Description de l'activité de Caspar.....	8
1.1.4.2	Motifs de l'offre.....	8
1.1.4.3	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	9
1.2	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	10
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	11
2.1	Modalités de l'Offre	11
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	11
2.3	Situation des titulaires d'Actions Gratuites en Période de Conservation	12
2.4	Situation des bénéficiaires des Actions Gratuites en Période d'Acquisition	13
2.5	Termes de l'Offre.....	14
2.6	Procédure d'apport à l'Offre.....	14
2.6.1	Procédure d'apport à l'Offre sur le marché.....	15
2.6.2	Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée	15
2.7	Intervention de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre	15
2.8	Calendrier Indicatif de l'Offre.....	16
2.9	Publication des résultats de l'Offre.....	16
2.10	Non réouverture de l'Offre	16
2.11	Coûts et modalités de financement de l'Offre.....	17
2.11.1	Coût de l'Offre	17
2.11.2	Financement de l'Offre	17
2.12	Remboursement des frais de courtage	17
2.13	Restrictions concernant l'Offre en dehors de France	17
2.14	Régime fiscal de l'Offre	18
2.14.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel.....	18
2.14.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés	21
2.14.3	Actionnaires non-résidents fiscaux français.....	22

2.14.4	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	23
2.14.5	Droits d'enregistrement	23
2.14.6	Taxe sur les transactions financières.....	23
2.14.7	Régime fiscal du Retrait Obligatoire.....	23
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	24
3.1	Méthodologie.....	24
3.1.1	Méthodologies retenues.....	24
3.1.2	Méthodes d'évaluation écartées.....	25
3.1.3	Plan d'Affaires retenu	26
3.2	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.....	28
3.3	Description des méthodes d'évaluation retenues	29
3.3.1	Analyse du cours de bourse.....	29
3.3.2	Actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels	30
3.3.3	Multiples boursiers de sociétés cotées comparables	32
3.3.4	Objectifs de cours des analystes.....	34
3.3.5	Référence à l'Acquisition du Bloc.....	34
3.4	Synthèse	35
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	35
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....	35
5.1	Pour l'Initiateur	35
5.2	Pour les Etablissements Présentateurs de l'Offre.....	36

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13 et 233-1 du règlement général de l'AMF, la société Caspar SAS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé au 21, boulevard Haussmann – 75009 Paris, et immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 878 642 156 (ci-après « **Caspar** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société OENEO SA, société anonyme à conseil d'administration au capital de 65.052.474¹ euros, dont le siège social est situé au 16, quai Louis XVIII – 33000 Bordeaux, et immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Bordeaux sous le numéro 322 828 260, et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris (ci-après « **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000052680 – SBT (ci-après « **OENEO** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité des actions de la Société en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, tel que cela est détaillé ci-après, au Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous) de 13,50 euros et dans les conditions décrites dans le Projet de Note d'Information. Cette Offre sera suivie, si les conditions sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions de l'article 237-1 du règlement général de l'AMF.

L'Offre fait suite à la réorganisation de l'actionnariat de la Société à l'issue de laquelle Andromède SAS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé au 21, boulevard Haussmann – 75009 Paris, et immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 310 072 194 (ci-après « **Andromède** »), conserve indirectement la majorité du capital et des droits de vote de la Société, et telle que décrite à la section 1.1.1 ci-après.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société (les « **Actions** ») en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur (soit, à la connaissance de l'Initiateur, 23.971.982 actions à la date du Projet de Note d'Information), à l'exclusion :

- (i) des 299.133 actions auto-détenues par la Société; et
- (ii) des 79.654 actions gratuites déjà définitivement acquises mais encore soumises à période de conservation (les « **Actions Gratuites en Période de Conservation** »)², sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévus par les dispositions légales ou réglementaires applicables (cause d'invalidité ou de décès du bénéficiaire), étant précisé que les Actions Gratuites en Période de Conservation feront l'objet de la conclusion de contrats de liquidité avec l'Initiateur (ensemble, le « **Contrat de Liquidité** ») tel que mentionné à la section 2.3 ci-après,

soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total de 23.593.195 Actions.

Il est précisé que les 1.676.450 actions gratuites dont les périodes d'acquisition respectives sont encore en cours à la date du Projet de Note d'Information (les « **Actions Gratuites en Période d'Acquisition** »)³, et ensemble avec les Actions Gratuites en Période de Conservation, les « **Actions Gratuites** ») ne sont pas visées par l'Offre, sauf cas de décès ou d'invalidité des bénéficiaires d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition⁴.

¹ Sur la base, notamment, des informations publiées par la Société sur son site internet conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF.

² Les Actions Gratuites en Période de Conservation ont été attribuées sur la base du Plan n°15 et du Plan n°16.

³ Les Actions Gratuites en Période d'Acquisition ont été attribuées sur la base du Plan n°17, du Plan n°18 et du Plan n°19.

⁴ Seuls les bénéficiaires d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition attribuées sur la base du Plan n°17 pourront être concernés par une attribution anticipée en cas de décès ou d'invalidité, soit un nombre maximal de 66.450 Actions. Le Plan n°18 et le Plan n°19 contiennent des seuils d'atteinte d'objectifs cumulés sur trois ans qui induisent qu'en cas de décès ou d'invalidité pendant la période d'acquisition aucune Action ne serait rendue disponible avant la fin du plan considéré pour le bénéficiaire ou ses ayants-droit.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions Gratuites.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne pourra être réouverte en application de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où les conditions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF seraient réunies à l'issue de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues par la Société et des Actions Gratuites en Période de Conservation) (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (autres que (i) celles détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, (ii) les actions auto-détenues par la Société et (iii) celles faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous) par Action (soit 13,50 euros par Action), nette de tout frais.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, Banque Hottinguer et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank ont déposé, en qualité d'établissements présentateurs (ensemble les « **Établissements Présentateurs** ») de l'Offre, l'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur. Il est précisé que seule BNP Paribas garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de la Société a désigné, dans une décision adoptée le 14 novembre 2019 le cabinet Eight Advisory, représenté par M. Geoffroy BIZARD, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») aux fins d'émettre un avis sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

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

1.1 Contexte et Motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

L'Offre fait suite à l'apport à l'Initiateur par la société Cassiopée SAS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé au 21, boulevard Haussmann – 75009 Paris, et immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 878 350 420 (ci-après « **Cassiopée** ») le 6 décembre 2019, d'un nombre total de 41.080.492 actions de la Société à travers une augmentation de capital de 111.692.362 euros (l'« **Apport** ») (représentant à la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, 63,1% du capital et des droits de vote de la Société) (le « **Contrat d'Apport** »).

Cassiopée étant l'associée unique de Caspar et détenant la majorité du capital et des droits de vote d'OENEO préalablement à la réalisation dudit apport, l'Apport a été réalisé à la valeur nette comptable des actions apportées dans les comptes de Cassiopée, conformément au règlement ANC 2017-01 du 5 mai 2017, soit une valeur unitaire d'environ deux euros et soixante-douze centimes (2,72 euros) par action apportée. Cassiopée avait elle-même acquis auprès

d'Andromède par voie d'apport, le 6 décembre 2019, 41.080.492 actions de la Société.

Il est précisé que l'Initiateur et ses actionnaires de contrôle n'avaient acquis aucune action de la Société au cours des 12 mois ayant précédé la réalisation de l'Apport et la date du Projet de Note d'Information, autres que celles résultant de l'acquisition de 350.000 actions par Andromède, le 19 juin 2019 au prix unitaire de 10,04 euros.

La réalisation du transfert prévu dans le cadre de l'Apport était soumise à plusieurs conditions suspensives usuelles et notamment (i) l'établissement et la remise à l'Initiateur, conformément à l'article L. 225-147, alinéa 2 du Code de commerce, par un commissaire aux apports, d'un rapport appréciant la valeur des actions de la Société et (ii) l'approbation par décisions de l'associé unique de l'Initiateur du Contrat d'Apport, de l'évaluation de l'Apport et sa rémunération et de l'émission des actions émises par l'Initiateur en rémunération de l'Apport. Ces conditions ont, préalablement à la réalisation de l'Apport, toutes été levées ou satisfaites.

Andromède, par l'intermédiaire de l'Initiateur, a publié le 10 décembre 2019 un communiqué de presse annonçant la signature du Contrat d'Apport et l'intention de dépôt par l'Initiateur d'une offre publique d'achat simplifiée suivie le cas échéant du Retrait Obligatoire.

Comme expliqué précédemment, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total de 23.593.195 Actions, représentant 36,3% du capital social et des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total d'Actions s'élevant à 65.052.474, à un prix par Action de 13,50 euros.

De manière préliminaire, le Conseil d'administration d'OENEO, réuni le 14 novembre 2019, a pris connaissance du principe d'un projet de relation dans la Société. Conformément aux articles 231-19 et 261-1 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration d'OENEO rendra son avis motivé sur l'Offre après avoir pris connaissance du rapport de l'Expert Indépendant.

L'Initiateur s'est réservé la faculté, à compter du dépôt du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des Actions, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, soit 7.077.958 Actions correspondant au maximum à 30,0% du nombre d'Actions visées par l'Offre au Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous).

1.1.2 Déclarations de franchissements de seuils

Conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, Caspar a déclaré, en date du 10 décembre 2019, à l'AMF et à la Société, qu'elle avait, du fait de l'Apport, franchi le 6 décembre 2019 le seuil de 50% du capital et des droits de vote de la Société, et a déclaré ses intentions concernant la Société. Ces déclarations donneront lieu à un avis publié par l'AMF.

1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

Immédiatement avant la réalisation de l'Apport, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Nb actions	% capital	Nombre droit vote	% droit de vote
Cassiopée	41.080.492	63,1%	41.080.492	63,1%
Autocontrôle	299.133	0,5%	299.133	0,5%
Actions Gratuites en Période de Conservation	79.654	0,1%	79.654	0,1%
Salariés	412.725	0,6%	412.725	0,6%
Autres minoritaires	23.180.470	35,6%	23.180.470	35,6%
Total	65.052.474	100,0%	65.052.474	100,0%

A la suite de la réalisation de l'Apport et à la date du Projet de Note d'Information, la répartition du capital et des droits de vote d'OENEO est la suivante à la connaissance de l'Initiateur :

Actionnaires	Nb actions	% capital	Nombre droit vote	% droit de vote
Initiateur	41.080.492	63,1%	41.080.492	63,1%
Autocontrôle	299.133	0,5%	299.133	0,5%
Actions Gratuites en Période de Conservation	79.654	0,1%	79.654	0,1%
Salariés	412.725	0,6%	412.725	0,6%
Autres minoritaires	23.180.470	35,6%	23.180.470	35,6%
Total	65.052.474	100,0%	65.052.474	100,0%

A la date du Projet de Note d'Information, Caspar détient donc 41.080.492 actions de la Société (représentant 63,1% du capital et des droits de vote de la Société).

1.1.4 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.1.4.1 Description de l'activité de Caspar

Caspar a pour objet, en France et à l'étranger :

- (a) directement ou indirectement, l'acquisition, la souscription, la détention, directe ou indirecte, la cession, l'apport et le transfert d'actions et/ou de valeurs mobilières de toutes sociétés ;
- (b) la gestion desdites participations ;
- (c) la création, l'acquisition et l'exploitation de tous établissements commerciaux, industriels ou autres ;
- (d) les activités de financement de groupe à des sociétés faisant partie du groupe de sociétés auquel la Société appartient ;
- (e) la propriété, l'administration et l'exploitation par bail, location ou autrement, de tous immeubles bâtis ou non bâtis ; et
- (f) plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient (notamment financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières) se rapportant directement ou indirectement à cet objet social ou susceptibles d'en favoriser l'extension ou le développement sous quelque forme que ce soit.

1.1.4.2 Motifs de l'offre

L'Offre s'inscrit dans la volonté de l'Initiateur et de la famille Hériard Dubreuil de faciliter le

développement de la Société en dehors de la bourse, dans un contexte d'accroissement de la volatilité des coûts des matières premières et d'une pression concurrentielle croissante.

La cotation pénalise la Société dans la gestion de sa politique de prix, de marges, d'innovation et son positionnement face à ses concurrents, fournisseurs et clients.

Le succès de l'Offre permettra aussi à la Société de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation de ses titres, et des coûts qui y sont associés, alors même qu'elle n'a pas utilisé les leviers de la bourse pour son financement depuis 10 ans malgré la construction de trois usines Diamant et ses opérations de croissance externe.

L'objectif est de pouvoir continuer à défendre les positions commerciales de la Société, compte tenu par ailleurs d'une stratégie d'investissements matériels, opérationnels et d'innovation qui resteront significatifs. Par ailleurs, la stratégie de croissance externe s'inscrira dans la continuité, en restant concentrée sur des opérations de taille limitée.

Dans le cadre de la préparation de l'Apport et de l'Offre, l'Initiateur estime qu'en dehors des informations qui sont rendues publiques ou qui sont mentionnées dans le Projet de Note d'Information, il n'a pas, dans le cadre de la préparation de l'Offre, eu connaissance d'informations précises concernant OENEO qui, si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des Actions.

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

1.1.4.3.1 Stratégie - politique industrielle et commerciale

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

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

1.1.4.3.2 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

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

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

Par ailleurs, l'Initiateur envisage de maintenir la politique d'intéressement dont bénéficient les salariés d'OENEO. Dans l'hypothèse où la mise en œuvre du Retrait Obligatoire serait rendue possible à l'issue de l'Offre, l'Initiateur n'exclut pas de mettre en place un système d'intéressement permettant à certains salariés et dirigeants de la Société d'accéder à son capital.

1.1.4.3.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

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

1.1.4.3.4 Intentions concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

En application des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois (3) mois à compter de sa clôture, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions, si le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société.

Dans un tel cas, le Retrait Obligatoire porterait sur les Actions autres que celles détenues par l'Initiateur, les actions auto-détenues par la Société et les Actions Gratuites en Période de Conservation compte tenu de la conclusion du Contrat de Liquidité. Il serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous). La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des actions OENEO d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre de mettre en œuvre un retrait obligatoire, il se réserve la possibilité de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement ou de concert à cette date. Dans ce cadre, l'Initiateur n'exclut pas d'accroître sa participation dans la Société postérieurement à l'issue de l'Offre et préalablement au dépôt d'une nouvelle offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables.

1.1.4.3.5 Intentions concernant la politique de dividendes

A l'issue de l'Offre, l'Initiateur se réserve le droit d'ajuster la politique de dividendes de la Société. Celle-ci restera cohérente avec la stratégie et la politique industrielle de la Société ainsi qu'avec ses engagements financiers.

1.1.4.3.6 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs Actions à un prix de 13,50 euros par Action. Il est rappelé que le Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous) fait ressortir une prime de 11,6% par rapport au cours de clôture de l'Action en date du 6 décembre 2019 (dernier cours précédant le dépôt de l'Offre), 23,0% sur la moyenne des cours pondérés par les volumes d'un (1) mois, 26,2% sur la moyenne des cours pondérés par les volumes de trois (3) mois, et 11,6% sur le cours de clôture le plus élevé des douze derniers mois précédents le dépôt de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous) sont présentés en section 3 du Projet de Note d'Information.

1.1.4.3.7 Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion)

En fonction des résultats de l'Offre, et notamment dans l'hypothèse où l'Initiateur ne parviendrait pas à atteindre le seuil permettant de demander la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, l'Initiateur se réserve la faculté d'étudier une éventuelle fusion de la Société avec certaines sociétés du groupe de l'Initiateur. Aucune étude de faisabilité n'a toutefois été engagée à ce jour.

1.2 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Néant.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Modalités de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé par BNP Paribas, Banque Hottinguer et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank pour le compte de l'Initiateur auprès de l'AMF le 10 décembre 2019. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 10 décembre 2019.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur un site Internet dédié (<https://www.opas-oeneo.com/>), et est tenu gratuitement à la disposition du public auprès de BNP Paribas, Banque Hottinguer et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le 10 décembre 2019.

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

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité emportant visa de la note d'information après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF, et sur un site Internet dédié (<https://www.opas-oeneo.com/>) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement auprès de BNP Paribas, Banque Hottinguer et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

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

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 41.080.492 actions et droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur (soit, à la connaissance de l'Initiateur, 23.971.982 actions à la date du Projet de Note d'Information), à l'exclusion :

- (i) des 299.133 actions auto-détenues par la Société ou détenues pour le compte de la Société ; et
- (ii) des 79.654 Actions Gratuites en Période de Conservation, faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité tel que mentionné à la section 2.3 ci-après, sauf en cas de décès ou d'invalidité des bénéficiaires d'Actions Gratuites en Période de Conservation ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total de 23.593.195 Actions.

Il est précisé que les 1.676.450 Actions Gratuites en Période d'Acquisition ne sont pas visées par l'Offre, sauf cas de décès ou d'invalidité des bénéficiaires d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition⁵.

Actionnaires	Nombre d'actions
Initiateur	41.080.492
Autocontrôle	299.133
Actions Gratuites en Période de Conservation faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité	79.654
Salariés	412.725
Autres minoritaires	23.180.470
Total	65.052.474

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions Gratuites faisant l'objet du mécanisme de liquidité tel que mentionné à la section 2.3 ainsi que des précisions données à la section 2.4.

2.3 Situation des titulaires d'Actions Gratuites en Période de Conservation

Conformément à la politique d'intéressement menée par OENEO prévoyant une acquisition progressive dans le temps et conditionnée à la présence continue des bénéficiaires, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Actions Gratuites. Dans ce cadre, 79.654 Actions Gratuites en Période de Conservation ont été acquises et doivent être conservées jusqu'au 26 juillet 2020.

Il est précisé à toutes fins utiles que les 79.654 Actions Gratuites en Période de Conservation représentent, à la connaissance de l'Initiateur, 0,1% du capital social et 0,1% des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information.

Ainsi, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, et sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi, les Actions Gratuites en Période de Conservation ne pourront pas être apportées à l'Offre dans la mesure où la période de conservation des Actions Gratuites en Période de Conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre.

Aux termes du Contrat de Liquidité, l'Initiateur s'est engagé à proposer aux bénéficiaires des Actions Gratuites en Période de Conservation de conclure des promesses d'achat et de vente de leurs Actions Gratuites en Période de Conservation afin de leur permettre de bénéficier d'une liquidité en numéraire pour les Actions Gratuites en Période de Conservation.

En vertu du Contrat de Liquidité, l'Initiateur s'engagera à acquérir les Actions Gratuites en Période de Conservation après l'expiration de la période de conservation des Actions Gratuites en Période de Conservation, sur demande de chaque bénéficiaire d'Actions Gratuites en Période de Conservation. Corrélativement, chaque bénéficiaire des Actions Gratuites en Période de Conservation s'engagera à céder les Actions Gratuites en Période de Conservation à défaut d'exercice de la promesse d'achat. Le prix d'exercice des promesses d'achat et de vente sera égal au Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous).

⁵ Seuls les bénéficiaires d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition attribuées sur la base du Plan n°17 pourront être concernés par une attribution anticipée en cas de décès ou d'invalidité, soit un nombre maximal de 66.450 Actions. Le Plan n°18 et le Plan n°19 contiennent des seuils d'atteinte d'objectifs cumulés sur trois ans qui induisent qu'en cas de décès ou d'invalidité pendant la période d'acquisition aucune Action ne serait rendue disponible avant la fin du plan considéré pour le bénéficiaire ou ses ayants-droit.

2.4 Situation des bénéficiaires des Actions Gratuites en Période d'Acquisition

À la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition entre 2018 et 2019.

Hormis en cas de décès ou d'invalidité des bénéficiaires⁶, les Actions Gratuites en Période d'Acquisition n'ont pas vocation à être définitivement acquises d'ici la fin de la période d'Offre ni apportées à l'Offre.

Les Actions Gratuites en Période d'Acquisition visées ci-après s'inscrivent dans un schéma plus large d'intéressement des salariés de la Société via l'attribution d'un nombre maximum de 2.500.000 Actions Gratuites voté lors de l'assemblée générale d'OENEO en date du 25 juillet 2019.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'attribution d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition à la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur :

	Plan n° 17	Plan n° 18	Plan n° 19
Date d'autorisation de l'attribution par l'assemblée générale	26 juillet 2018	25 juillet 2019	25 juillet 2019
Date d'attribution par le conseil d'administration	12 juin 2019	25 juillet 2019	25 juillet 2019
Nombre d'actions attribuées	66.450	650.000	960.000
Condition de présence	Présence continue du bénéficiaire au sein d'OENEO (ou société liée) jusqu'à la date d'acquisition		
Conditions de performance	Les objectifs qui avaient été fixés par le Conseil d'administration ont déjà été atteints	Atteinte d'objectifs futurs fixés en matière de cumul d'EBITDA et de Free Cash Flow sur les 3 exercices mars 2020 à mars 2022	Atteinte d'objectifs futurs fixés en matière de cumul d'EBITDA et de Free Cash Flow sur les 3 exercices mars 2020 à mars 2022
Période d'acquisition	1 an	3 ans	3 ans
Règlement	Actions existantes de la Société	Actions existantes de la Société	Actions existantes de la Société
Date d'expiration de la période d'acquisition	12 juin 2020	25 juillet 2022	25 juillet 2022

⁶ Seuls les bénéficiaires d'Actions Gratuites en Période d'Acquisition attribuées sur la base du Plan n°17 pourront être concernés par une attribution anticipée en cas de décès ou d'invalidité, soit un nombre maximal de 66.450 Actions. Le Plan n°18 et le Plan n°19 contiennent des seuils d'atteinte d'objectifs cumulés sur trois ans qui induisent qu'en cas de décès ou d'invalidité pendant la période d'acquisition aucune Action ne serait rendue disponible avant la fin du plan considéré pour le bénéficiaire ou ses ayants-droit.

Période de conservation	1 an	Aucune	Aucune
Nombre maximum d'actions pouvant être acquises	66.450	650.000 (en cas d'atteinte du Plan d'Affaires)	960.000 (en cas de surperformance du Plan d'Affaires)

L'Initiateur s'engagera à permettre aux bénéficiaires des Actions Gratuites en Période d'Acquisition de céder à l'Initiateur lesdites Actions à la date à laquelle elles seront définitivement acquises et cessibles (la « **Cession** »). Il est précisé que ce mécanisme de liquidité n'a pas encore été formalisé.

Cet engagement n'est pas de nature à avoir une incidence sur l'appréciation du Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après), il est néanmoins détaillé ci-dessous par l'Initiateur en vue de fournir une information complète à l'ensemble des actionnaires de la Société.

La Cession a été structurée afin de s'assurer que les bénéficiaires ne bénéficient pas d'un complément de prix par rapport au Prix de l'Offre. En effet, il sera valorisé et rémunéré en parfaite transparence avec le Prix de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-dessous) selon la formule suivante et sur la base des comptes de référence au 31 mars 2020 pour le Plan n°17 et au 31 mars 2022 pour le Plan n°18 et le Plan n°19 :

- EBITDA consolidé de l'exercice de référence ;
- *multiplié par* le multiple valeur d'entreprise / EBITDA extériorisé par le Prix de l'Offre (rapporté à l'EBITDA consolidé sur 12 mois au 30 septembre 2019) ;
- *diminué de* la dette financière nette consolidée de l'exercice de référence et calculée de manière cohérente avec les éléments d'ajustements à la valeur d'entreprise présentés en section 3.2.

La Cession ne bénéficiera d'aucune valeur plancher.

2.5 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement pendant une période de dix (10) jours de négociation à offrir aux actionnaires de la Société la possibilité d'apporter leurs Actions à l'Offre en contrepartie d'une somme en numéraire de 13,50 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »).

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication des résultats de l'Offre.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime :

- de 11,6% sur le cours de clôture du 6 décembre 2019 ; et
- de 23,0% et 26,2% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes de transaction sur respectivement un et trois mois.

2.6 Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement transférables et libres de tout gage, nantissement, charge ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les Actions apportées qui ne satisferaient pas ces conditions.

L'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.

Les actionnaires d'OENEO qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, en précisant s'ils optent pour la cession de leurs Actions soit sur le marché soit dans le cadre de l'Offre semi-centralisée. Les actionnaires d'OENEO qui apporteront leurs Actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs Actions à l'Offre dans les détails impartis aux sections 2.6.1 et 2.6.2.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre devront passer un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre :

- auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme au porteur ou au nominatif administré ;
- auprès de CACEIS Corporate Trust, 14, rue Rouget de Lisle, 92862 Issy les Moulineaux Cedex 09, pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme nominative pure.

Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, il est précisé que les titulaires d'Actions devront au préalable demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur (i) auprès de leur établissement financier – teneur de compte si leurs Actions sont détenues au nominatif administré, ou (ii) auprès de CACEIS Corporate Trust si leurs Actions sont détenues au nominatif pur.

2.6.1 Procédure d'apport à l'Offre sur le marché

Les actionnaires d'OENEO souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre au travers de la procédure d'apport sur le marché devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre (soit selon le calendrier indicatif, le 5 février 2020) et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, 2 jours de négociation après chaque exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur dans le cadre de cette procédure d'apport à l'Offre sur le marché.

Exane BNP Paribas, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront apportées à l'Offre sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

2.6.2 Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée

Les actionnaires d'OENEO souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre (soit selon le calendrier indicatif, le 5 février 2020). Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de semi-centralisation. Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires, étant précisé que les conditions de cette prise en charge sont décrites à la section 2.12 ci-dessous.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement-livraison de la semi-centralisation.

2.7 Intervention de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de

l'AMF.

2.8 Calendrier Indicatif de l'Offre

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

Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

10 décembre 2019	Dépôt du Projet de Note d'Information de l'Initiateur d'Offre auprès de l'AMF. Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF et sur un site internet dédié du Projet de Note d'Information de l'Initiateur. Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué de presse informant du dépôt et de la mise à disposition du Projet de Note d'Information.
7 janvier 2020	Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et sur un site internet dédié du projet de note en réponse. Diffusion par la Société d'un communiqué de presse informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse.
21 janvier 2020	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information et visa de la note en réponse.
22 janvier 2020	Mise à disposition de la note d'information visée et du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la note en réponse et du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de la Société. Publication par l'Initiateur et la Société d'un communiqué indiquant la mise à disposition des notes visées et des documents "Autres Informations".
23 janvier 2020	Ouverture de l'Offre.
5 février 2020	Clôture de l'Offre.
7 février 2020	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat	Le cas échéant, mise en œuvre du Retrait Obligatoire si les Actions non-présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 10% du capital social et des droits de vote d'OENEO.

2.9 Publication des résultats de l'Offre

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre et Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Actions et de règlement du Prix de l'Offre.

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

2.10 Non réouverture de l'Offre

L'attention des actionnaires d'OENEO est attirée sur le fait que l'Offre, étant réalisée selon la

procédure simplifiée, ne pourra pas en application des dispositions du règlement général de l'AMF, être réouverte à la suite de la publication du résultat de l'Offre.

2.11 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.11.1 Coût de l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que les frais de publicité et les frais de communication, mais excluant les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à environ 4.800.000 euros (hors taxes).

2.11.2 Financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions visées par l'Offre serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires ayant apporté leurs Actions à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à 318.508.132,50 euros.

L'Offre sera intégralement financée au moyen de fonds et ressources mis à disposition de Caspar via la levée d'un financement bancaire dédié et de l'apport de fonds propres par Andromède et la société Financière de Nonac 2, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 21, boulevard Haussmann – 75009 Paris et immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 789 756 236, apportés à Caspar par voie d'un prêt d'actionnaire par l'intermédiaire de Cassiopée.

2.12 Remboursement des frais de courtage

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,2% (hors taxe) du montant des Actions apportées à l'Offre avec un maximum de 100 euros par dossier (incluant la TVA). Toute demande de remboursement des frais de courtage, tel qu'évoqué ci-dessus, devra être envoyée aux intermédiaires financiers (lesquels remonteront la demande à Euronext) dans un délai de 15 jours calendaires à compter de la clôture de l'Offre. Après cette date, aucune demande de remboursement ne sera acceptée.

Les porteurs susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA afférente) seront uniquement les porteurs d'Actions qui seront inscrites en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions à l'Offre semi-centralisée. Les porteurs qui apporteront leurs Actions à l'Offre sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement de frais de courtage (ni de la TVA afférente).

2.13 Restrictions concernant l'Offre en dehors de France

L'Offre est faite exclusivement à tous les détenteurs d'Actions en France.

Le Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être diffusé dans un pays autre que la France.

L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'Actions en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des Actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes

disposant du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

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

Notamment, concernant les États-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis ou à des personnes ayant résidence aux États-Unis, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du 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, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Aucun porteur d'Actions ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du 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 États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport d'Actions et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport d'Actions 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 de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier).

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

2.14 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. L'attention des actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux, et qu'ils sont par conséquent invités à examiner leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales et réglementaires françaises actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif à l'année ou à l'exercice en cours ou à des années et des exercices antérieurs à l'année ou à l'exercice en cours) et de leur interprétation par l'administration fiscale française ainsi que par les juridictions françaises.

Les actionnaires de la Société qui ne sont pas résidents fiscaux français 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 d'une convention fiscale conclue entre la France et cet Etat.

2.14.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

Les développements qui suivent ne s'appliquent pas aux personnes physiques, résidentes fiscales françaises, qui se livrent à des opérations de bourse dans des conditions analogues à

celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel, ni à celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (par exemple, options de souscription ou d'achat d'actions). Ces personnes sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (le "**CGI**"), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les personnes physiques, qui sont résidentes fiscales de France, sont assujettis de plein droit à l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire unique (le "**PFU**") au taux de 12,8%, sans abattement.

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration de revenus de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est annuelle, globale et entraîne la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus de l'année entrant normalement dans le champ d'application du PFU.

Lorsque cette option est exercée, les gains nets afférents aux cessions des Actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention tel que prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de leur cession ; et
- 65% de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de leur cession.

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions et prend fin à la date du transfert de propriété. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). Si l'option susvisée pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu est appliquée, l'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

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

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des mêmes Actions et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

Les actionnaires potentiellement concernés par ces règles sont invités à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets sont soumis à l'impôt sur le revenu au PFU susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu, y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement, ajusté dans certains cas spécifiques en proportion de l'abattement pour durée de détention applicable, le solde de ces prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

(iii) Autres contributions

L'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu).

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

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions :

- 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 générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si la clôture

ou le retrait partiel interviennent plus de cinq 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 n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste néanmoins soumis aux prélèvements sociaux au taux de 17,2% pour les gains réalisés à compter du 1^{er} janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé pour (i) les gains acquis ou constatés avant le 1^{er} janvier 2018 et (ii) les gains réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1^{er} janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leur Actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

2.14.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

a) Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, actuellement fixé à 28% pour la fraction des bénéfices n'excédant pas 500.000 euros et, à 31% pour la fraction des bénéfices excédant 500.000 euros, ou, pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros, 33,33% pour cette dernière fraction de bénéfices (en application de la loi n° 2019-759 du 24 juillet 2019 portant création d'une taxe sur les services numériques et modification de la trajectoire de baisse de l'impôt sur les sociétés). A noter que, si la loi de finances pour 2018 avait prévu de ramener à 28% le taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés pour l'ensemble des entreprises, quel que soit le montant de chiffre d'affaires ou de bénéfices réalisés, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, le projet de loi de finances pour 2020 prévoit dans sa rédaction actuelle de maintenir le taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés des entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros à 31% pour la fraction des bénéfices excédant 500.000 euros pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. Ces plus-values nettes sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du CGI).

Certaines personnes morales dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions :

- sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) ; et
- bénéficient d'un taux d'impôt sur les sociétés réduit à 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois (article 219, I-b du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions de la Société 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 (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable personne morale est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que

(ii) 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 et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et détenus depuis au moins deux ans à la date de leur cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions précisées ci-dessus, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values ainsi réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219, I-a *sexies-0 bis* du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les Actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

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

2.14.3 Actionnaires non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions de leurs Actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété des Actions ne soit rattachable à une base fixe ou un établissement stable soumis à l'impôt en France et à l'actif duquel seraient inscrits les Actions), sont en principe exonérées d'impôt en France (article 244 *bis* C du CGI), sous réserve : (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la Société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (article 244 *bis* B du CGI), (ii) que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI).

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des conventions fiscales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et est censée être mise à jour au moins une fois chaque année conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se

rapprocher de leur conseiller fiscal.

Les actionnaires 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.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les actionnaires concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

2.14.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment (i) les personnes qui réalisent à titre habituel des opérations dans des conditions analogues à celles caractérisant une activité professionnelle dépassant la simple gestion de portefeuille privé, ou (ii) les personnes qui ont inscrit ces Actions à l'actif de leur bilan commercial, ou (iii) les personnes physiques qui ont acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.14.5 Droits d'enregistrement

Dans la mesure où la société n'est pas une société dont la capitalisation boursière est supérieure à 1 milliard d'euros au 1^{er} décembre précédent la date de la cession dans le cadre de l'Offre, l'acquisition des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue par l'article 235 *ter* ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3 %).

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte passé en France ou à l'étranger. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'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.

2.14.6 Taxe sur les transactions financières

Dans la mesure où la société n'est pas une société dont la capitalisation boursière était supérieure à 1 milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant celle de la cession (BOI-ANX-000467-20181217), l'acquisition des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue par l'article 235 *ter* ZD du CGI.

2.14.7 Régime fiscal du Retrait Obligatoire

En cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre, le traitement fiscal des Actions n'ayant pas été apportées à l'Offre sera identique au régime fiscal de l'Offre décrit à la présente section 2.14, sous réserve d'une modification de la législation fiscale en vigueur, et de la situation particulière de tout actionnaire concerné.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été établis par les Etablissements Présentateurs pour le compte de l'Initiateur, au moyen d'une approche multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation usuelles. La sélection de ces méthodes d'évaluation s'est faite en prenant en compte notamment les spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité. Dans ce cadre, les Etablissements Présentateurs ont utilisé des méthodes usuelles d'évaluation fondées sur (i) des informations disponibles publiquement sur la Société et son secteur d'activité, (ii) le plan à long terme de la Société à horizon mars 2024 (le « **Plan d'Affaires** ») et (iii) des informations reçues au cours d'échanges avec le management de la Société.

Il n'entrait pas dans la mission des Etablissements Présentateurs de vérifier les informations ci-dessus, ni de vérifier les actifs ou les passifs de la Société.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le Projet de Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans le Projet de Note d'Information.

3.1 Méthodologie

3.1.1 Méthodologies retenues

Le Prix de l'Offre a été apprécié sur la base de l'approche multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation ci-dessous.

Analyse du cours de bourse

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000052680.

Les volumes quotidiens échangés sur Euronext Paris s'établissent en moyenne à environ 19.620 titres sur les douze mois précédant l'annonce de l'Offre. Ils correspondent à une rotation moyenne quotidienne de 0,03% du capital et 0,08% du flottant sur la même période⁷. L'Action bénéficie donc d'une liquidité qui, bien que relativement limitée, permet de retenir le cours de bourse comme une référence d'appréciation du Prix de l'Offre.

Actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la Société (valeur intrinsèque) par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant des éléments de dette et assimilable à de la dette de la Société à la valeur de l'actif économique (cf. section 3.2 du Projet de Note d'Information).

Cette méthode d'évaluation a été appliquée sur trois périodes :

- Modélisation des flux de trésorerie disponibles avant frais financiers sur la base du Plan d'Affaires établi par la Société sur la période allant de mars 2019 à mars 2024 (horizon explicite) ;
- Extrapolation du Plan d'Affaires pour la période allant de mars 2024 à mars 2030 telle que décrite dans la section 3.1.3 du Projet de Note d'Information ;
- Calcul d'une valeur terminale basée sur une normalisation des agrégats financiers après

⁷ Sur la base d'un capital composé de 65.052.474 Actions à la date du Projet de Note d'Information et d'un flottant de 23.672.849 Actions.

2030.

Multiples boursiers de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des sociétés cotées comparables est une méthode relative qui consiste à évaluer une société sur la base de multiples prédictifs observés sur un échantillon de sociétés cotées présentant des caractéristiques similaires à celles de la Société, notamment en matière de secteur d'activité, technologies, processus de production, exposition géographique et marchés finaux.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, les multiples de valeur d'entreprise sur EBITDA⁸ et de valeur d'entreprise sur EBIT⁹ ont été retenus. Les Etablissements Présentateurs ont retenu ces deux agrégats comme étant ceux utilisés par les sociétés dans ce secteur dans leur communication financière. Ces agrégats ont été re-calendarisés au 31 mars pour les sociétés comparables retenues, afin que les multiples soient calculés à la date de clôture de l'exercice fiscal d'OENEO. Les Etablissements Présentateurs ont appliqué à l'EBITDA et l'EBIT de l'exercice fiscal courant se terminant en mars 2020 et 2021 d'OENEO (estimés) les multiples re-calendarisés observés sur les mêmes périodes pour les sociétés de l'échantillon.

Objectifs de cours des analystes

Le titre OENEO fait l'objet d'un suivi régulier par trois analystes : Gilbert Dupont, Kepler Cheuvreux et Midcap Partners.

Les objectifs de cours des analystes ne constituent pas une méthode d'évaluation en soi, chaque analyste effectuant sa propre évaluation sur la base des informations publiques disponibles et de différentes méthodes d'évaluation que l'Initiateur n'est pas en mesure de vérifier. Toutefois, ces derniers possèdent un bon niveau de compréhension du marché et des concurrents. Les trois analystes suivant la Société ont mis à jour leur objectif de cours depuis la publication des résultats semestriels le 4 décembre 2019. Compte tenu de la régularité de la couverture du titre par ces derniers, cette référence d'évaluation est considérée comme pertinente.

Référence à l'Acquisition du Bloc

Le 19 juin 2019, l'Initiateur a conclu hors marché un contrat d'acquisition portant sur 350.000 Actions, soit 0,5% du capital¹⁰, au prix de 10,04 euros par Action.

Cette transaction constitue une référence pertinente aux fins de l'évaluation de la Société dans la mesure où le prix de 10,04 euros par Action a été accepté par les vendeurs.

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable n'est pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé : cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, est peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs, ni des performances futures de la Société.

A titre purement informatif, le montant de l'actif net comptable par action¹¹ OENEO (part du groupe) s'élève à 4,19 euros au 30 septembre 2019.

⁸ Défini comme le résultat opérationnel courant avant dotation aux amortissements et provisions

⁹ Défini comme le résultat opérationnel courant

¹⁰ Sur la base d'un capital composé de 65.052.474 Actions à la date du Projet de Note d'Information, dont 299.133 actions auto-détenues.

¹¹ Sur la base d'un nombre d'Actions de 65.052.474.

Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable de la société en question des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour l'évaluation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est par conséquent pas adaptée au cas présent.

Actualisation des flux de dividendes (méthode du "rendement")

La méthode du rendement consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une entreprise en se fondant sur des hypothèses de distributions découlant d'un plan d'affaires. Ces flux futurs revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des capitaux propres. Cette méthode est fonction de la politique de distribution de la Société qui peut être fixée de façon discrétionnaire par la société, au moins pour un certain temps, et ainsi être totalement décorrélée des résultats opérationnels de la Société et de la capacité de la Société à engendrer des flux de trésorerie pour l'actionnaire. En conséquence, les Etablissements Présentateurs considèrent que cette méthode n'est pas appropriée dans la mesure où la structure financière future d'OENEO ne saurait entrer en considération dans l'exercice d'évaluation présenté.

Multiples de transactions comparables

La méthode reposant sur les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés dans un échantillon de transactions concernant des sociétés comparables à la société évaluée.

Au cours des dernières années, les Etablissements Présentateurs n'ont pas identifié de transactions pouvant être considérées comme comparables, que ce soit en termes d'activité de la cible, de taille de la transaction ou d'exclusion de toute prime de contrôle et pour lesquelles un niveau d'informations publiques suffisant était disponible. En conséquence, les Etablissements Présentateurs considèrent que cette méthode n'est pas appropriée.

Les transactions suivantes sont présentées à titre indicatif et ont toutes été exclues :

Date	Cible	Acquéreur	% détenu post acquisition	VE M€	Multiple induit xEBITDA
Juillet 2015	Piedade Investimentos	Oeneo	100%	c.55	8,5x
Juin 2013	Oeneo	Andromède	62%	188	7,1x
Juin 2012	Trefinos	Corticeira Amorim	91%	23	7,6x
Mars 2012	Tonnellerie Radoux	TFF	100%	45	7,1x
Juin 2008	Guala Closures	Holding GCL	100%	550	8,3x
Décembre 2006	Auscap	Guala Closures	100%	62	6,9x
Moyenne					7,6x
Médiane					7,4x

3.1.3 Plan d'Affaires retenu

Le Plan d'Affaires retenu, qui a été approuvé par le conseil d'administration d'OENEO, couvre le périmètre actuel de la Société et se décompose en deux parties :

- Le Plan d'Affaires établi par la direction de la Société en mars 2019 pour la période mars 2020 – mars 2024 ;
- Une extrapolation du Plan d'Affaires par les Etablissements Présentateurs sur la période mars 2025 – mars 2030 avec normalisation des agrégats pour l'année fiscale après mars 2030.

Plan d'Affaires établi par la direction de la Société (mars 2020 – mars 2024)

Le Plan d'Affaires préparé par la direction s'appuie sur les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance moyen pondéré du chiffre d'affaires légèrement inférieur à 5% en moyenne entre mars 2019 et mars 2024 ;
- Une augmentation de la marge d'EBITDA pour atteindre près de 23% en mars 2024 contre près de 22% en moyenne sur les cinq dernières années et 19.4% en mars 2019 ;
- Des dépenses d'investissement de 78 millions d'euros sur la période soit environ 5% du chiffre d'affaires en moyenne sur la période contre près de 8% en moyenne sur les cinq dernières années ;
- Une diminution des dépenses d'amortissements et dépréciations, atteignant 3,8% du chiffre d'affaires en mars 2024 ;
- Une augmentation du besoin en fonds de roulement de 43 millions d'euros sur la période, soit 62% de la variation du chiffre d'affaires sur ladite période, contre 66% sur les cinq dernières années ;
- Une continuité du mécanisme de rémunération en actions gratuites en faveur de certains cadres dirigeants et certains salariés du groupe pour un montant estimé à près de 5 millions d'euros par an dont l'impact en termes de flux de trésorerie se matérialise par des rachats d'actions, comme historiquement constaté, afin de neutraliser la dilution potentielle liée à ces plans ;

Les Etablissements Présentateurs ont supposé le taux d'imposition égal à 32,0% pour les exercices fiscaux commençant le 1^{er} avril 2019 et 2020, à 28,4% pour l'exercice fiscal commençant le 1^{er} avril 2021, puis à 25,8% pour les exercices fiscaux suivants sur la base du Projet de Loi de Finance 2020.

Extrapolation du Plan d'Affaires par les Etablissements Présentateurs (mars 2025 – mars 2030 et année normative après 2030)

Les Etablissements Présentateurs ont réalisé une extrapolation du Plan d'Affaires sur la période mars 2025 – mars 2030, afin de pouvoir refléter les éléments suivants :

- Une érosion progressive de la croissance du chiffre d'affaires liée aux limites de la stratégie de « premiumisation » et de gains de parts de marché ;
- Des niveaux de marges d'EBITDA et d'investissement normalisés respectivement à environ 23% et environ 5% du chiffre d'affaires à partir de 2024 (incluant les investissements capacitaires nécessaires pour accompagner la croissance long terme).

Chiffre d'affaires

- Hypothèse d'une réduction linéaire de la croissance du chiffre d'affaires pour atteindre un taux de croissance perpétuelle de 2% après mars 2030, en ligne avec les projections d'inflation long terme.

Marge d'EBITDA et amortissement

- Un maintien de la marge d'EBITDA à environ 23% du chiffre d'affaires sur la période d'extrapolation correspondant au niveau atteint en fin de période du Plan d'Affaires établi par la Société ;
- Un niveau de dépréciations et d'amortissements qui converge progressivement vers le niveau d'investissements pour être égal en année normative.

Autres hypothèses

- Stabilisation du niveau d'investissement, égal à la moyenne en pourcentage du chiffre d'affaires sur la période mars 2020 – mars 2024, soit près de 5% du chiffre d'affaires ;

- Une variation en besoin en fonds de roulement égale à la moyenne sur la période mars 2022 – mars 2024, soit 48% de la variation annuelle du chiffre d'affaires ;
- Un taux d'imposition normatif de 25%, en ligne avec le Projet de Loi de Finance 2020.

3.2 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Ajustements à la valeur d'entreprise

Les ajustements présentés ci-dessous ont été établis sur la base des comptes consolidés de la Société au 30 septembre 2019 ainsi que d'autres informations fournies par la Société ou estimées par les Etablissements Présentateurs.

	Valeur (M€)	Commentaires
Dettes financières long terme	(33,7)	<i>Au 30 septembre 2019 n'incluant pas l'impact de l'application de la norme IFRS 16</i>
Emprunts bancaires	(28,3)	
Crédit-bail	(2,9)	
Instruments financiers	(0,0)	
Autres emprunts	(2,4)	
Dettes financières court terme	(68,5)	<i>Au 30 septembre 2019 n'incluant pas l'impact de l'application de la norme IFRS 16</i>
Emprunts bancaires	(43,4)	
Crédit-bail	(2,4)	
Concours bancaires < 1 an	(21,9)	
Autres emprunts	(0,7)	
Trésorerie et équivalents	25,6	<i>Au 30 septembre 2019</i>
Prêts et garanties	0,1	<i>Au 30 septembre 2019</i>
Autres ajustements de besoin en fonds de roulement	12,5	<i>Voir ci-dessous</i>
Actifs financiers (incluant les entreprises associées)	0,9	<i>Au 30 septembre 2019</i>
Actif d'impôt différé	2,9	<i>Voir ci-dessous</i>
Actifs destinés à la vente	1,6	<i>Au 30 septembre 2019</i>
Provisions pour IFC ⁽¹⁾	(2,5)	<i>Au 30 septembre 2019 - après impôts</i>
Taux d'imposition	31,0%	<i>Taux d'imposition théorique 2020</i>
Intérêts minoritaires	(0,0)	<i>Au 30 septembre 2019</i>
Liquidation du contrat de liquidité	0,3	<i>Impact trésorerie de la liquidation du contrat de liquidité</i>
Total des ajustements	(60,7)	

Note : (1) Indemnités de fin de carrière

Pertes fiscales reportables

Au 31 mars 2019, la Société affiche un stock de déficits fiscaux reportables de 17,9 millions d'euros dont 11,4 millions d'euros ont été activés. Ces pertes fiscales se répartissent entre la France et le Portugal, représentant respectivement 6,4 millions d'euros et 6,8 millions d'euros.

Ces pertes fiscales n'étant pas comptabilisées dans le taux d'impôt retenu dans le Plan d'Affaires, elles ont été valorisées séparément sur la base de paramètres identiques à la valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels en France.

Les Etablissements Présentateurs ont estimé une utilisation linéaire de ces pertes reportables sur cinq années.

Sur la base des hypothèses retenues, la valeur actuelle des économies d'impôts futures générées par l'utilisation des pertes fiscales reportables ressort à 2,9 millions d'euros (soit 0,05

euros par Action).

Besoin en Fonds de Roulement (BFR) normatif et ajustement associé

La différence entre le BFR normatif et le BFR au 30 septembre 2019 doit être considérée dans les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, afin d'ajuster la saisonnalité du BFR.

Ainsi, les Etablissements Présentateurs ont considéré le BFR normatif comme la moyenne des BFR communiqués au 30 mars 2019 et 30 septembre 2019 en pourcentage du chiffre d'affaires. Le BFR normatif représente donc 62% du chiffre d'affaires. La différence avec le montant au 30 septembre 2019 est de 12,5 millions d'euros impactant positivement la trésorerie retenue dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.

Nombre total d'Actions

Le nombre d'Actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation du prix est de 64.753.341 millions, correspondant au nombre d'Actions en circulation diminué du nombre d'Actions auto-détenues à la date du Projet de Note d'Information.

Il est précisé que l'impact des Actions Gratuites en Période d'Acquisition est pris en compte directement dans les flux et dans les agrégats, la Société ayant comme pratique de racheter ses propres Actions pour servir ces programmes et éviter ainsi une dilution de ses actionnaires.

	Nombre
Total d'actions en circulation	65.052.474
Actions auto-détenues	(299.133)
Nombre total d'actions sur une base diluée	64.753.341

3.3 Description des méthodes d'évaluation retenues

3.3.1 Analyse du cours de bourse

Le capital d'OENEO comprend une seule catégorie d'actions ordinaires OENEO (SBT) qui sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000052680.

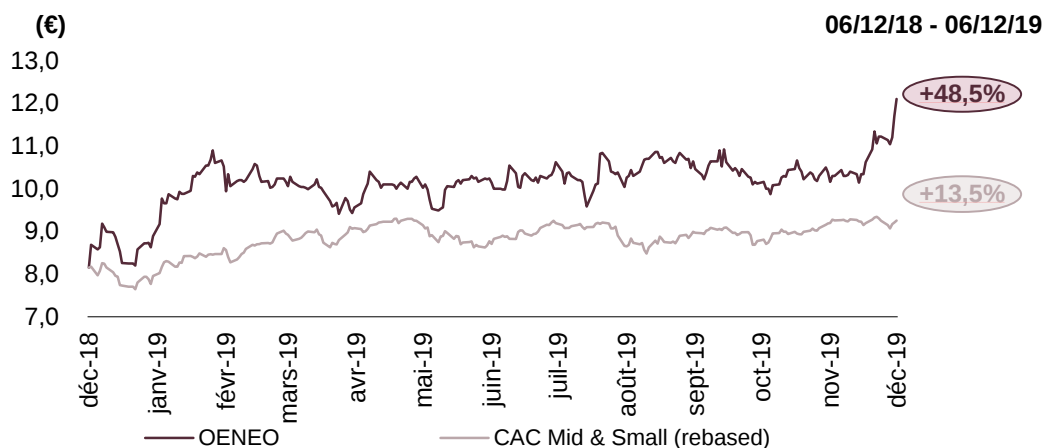
Le cours de référence de l'Action retenu est le cours de clôture au 6 décembre 2019, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre par l'Initiateur.

Le tableau ci-dessous présente les niveaux de cours du titre OENEO pour la période précédant l'annonce de l'Offre ainsi que les primes induites.

	Cours de bourse (€)	Prime offerte par action (%)	Volumes moyens échangés par jour ('000)	Volumes échangés cumulés (en % du flottant)	Volumes échangés cumulés (en % du capital)
Cours de référence de l'action (06/12/2019)	12,10	11,6%	47,15	0,20%	0,07%
Moyenne 1 mois pondérée par les volumes	10,97	23,0%	31,58	3,07%	1,12%
Moyenne 60 jours pondérée par les volumes	10,72	26,0%	31,58	5,38%	1,96%
Moyenne 3 mois pondérée par les volumes	10,70	26,2%	22,25	5,38%	1,96%
Moyenne 6 mois pondérée par les volumes	10,48	28,8%	19,30	12,41%	4,52%
Moyenne 12 mois pondérée par les volumes	10,20	32,4%	19,74	20,30%	7,39%
Cours le plus haut 12 mois (06/12/2019)	12,10	11,6%			
Cours le plus bas 12 mois (06/12/2018)	8,15	65,6%			

Source : FactSet (au 06/12/2019)

Le graphique ci-dessous présente les évolutions des cours du titre OENEO et de l'indice CAC Mid & Small sur les 12 derniers mois précédant l'annonce de l'Offre.



3.3.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels

Cette méthode consiste à calculer la valeur des actifs de la société cible (valeur intrinsèque) en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par ces mêmes actifs. La valeur des fonds propres attribuable aux actionnaires de la société cible s'obtient en soustrayant le total de la dette nette et éléments similaires de la valeur d'entreprise de la société cible (comme indiqué à la section 3.2 du Projet de Note d'Information).

L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels a été réalisée au 30 septembre 2019, en utilisant une convention de réception des flux à mi-période. La valeur d'entreprise est obtenue par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels au coût du capital. Elle comprend (i) la valeur actualisée sur l'horizon explicite des flux de

trésorerie 2019-2030 ainsi qu'une (ii) valeur terminale déterminée à la fin de cette période par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif (après mars 2030). Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés à partir des hypothèses financières mentionnées à la section 3.1.3 du Projet de Note d'Information.

Détermination du taux d'actualisation

Les flux de trésorerie disponibles prévisionnels rétribuent le capital investi total, composé à la fois de capitaux propres et de dette. Ils sont actualisés selon un taux d'actualisation correspondant au coût global de financement des activités de la Société.

Le taux d'actualisation de 7,06% a été obtenu à partir des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de (0,45%), correspondant à la moyenne à décembre 2019 sur les trois derniers mois du taux sans risque européen (source Exane BNP Paribas). Le sous-jacent de ce taux est le rendement des obligations allemandes 10 ans (« Bund ») ;
- Une prime de risque marché de 8,41% correspondant à la moyenne à décembre 2019 sur les trois derniers mois des actions européennes (source Exane BNP Paribas) ;
- Un bêta action de 0,76x, calculé à partir de la médiane des bêtas prédictifs désendettés des sociétés comparables (Corticeira Amorim et Tonnellerie François Frères) fourni par Barra et ajusté du niveau d'endettement de la Société. Guala Closures n'est pas retenu dans le calcul du bêta action compte tenu de son endettement important et de son exposition à un marché de matières premières différent ;
- Une prime de risque pays de 0,88% reflétant l'exposition de la Société aux risques des pays dans lesquels elle enregistre un chiffre d'affaires. Cette prime de risque est calculée comme la moyenne pondérée par le chiffre d'affaires des primes de risque des pays dans lesquels elle opère. Ces primes sont-elles mêmes calculées en utilisant la moyenne des valeurs obtenues par (i) différence de rendement entre l'obligation d'état 10 ans en euros de chacun des pays et le Bund et (ii) une régression exponentielle entre les rendements de ces obligations et les notations attribuées par Standard & Poor's ;
- Une prime de taille de 0,89% (source Associés en Finance), reflétant le fait qu'une corrélation existe entre la prime de retour attendu d'une action et la taille du flottant de cette dernière ;
- Le taux avant impôts de la dette 1,30% a été obtenu à partir d'une analyse des paiements d'intérêts ainsi que de la dette brute ;
- Le taux d'impôt retenu de 25,8% est le taux d'impôts normatif tel qu'appliqué dans le Plan d'Affaires ;
- Le ratio dette nette/capitaux propres est calculé à partir de la dette nette au 30 septembre 2019 et de la valeur des capitaux propres basée sur la moyenne pondérée par les volumes du prix de l'Action sur les trois derniers mois.

Hypothèses de calcul de la valeur terminale

La valeur terminale est déterminée selon la méthode de Gordon Shapiro et repose sur :

- Un taux de croissance à l'infini de 2,0% en adéquation avec les hypothèses retenues par les Etablissements Présentateurs. Ces hypothèses sont entre autres (i) la maturité de la division élevage et (ii) la limite à la stratégie de changement du mix produit proposée par la Société dans son Plan d'Affaires ;
- Une marge d'EBITDA normative de 22,9%, correspondant au niveau de marge communiqué par la Société à la fin de son Plan d'Affaires ;
- Un niveau d'investissements normatif de 5,1% du chiffre d'affaires ;
- Des dotations aux amortissements et provisions égales aux investissements ;

- Une variation du besoin en fonds de roulement normative égale à 48,0% de la variation de chiffre d'affaires.

Valeur de l'Action estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie

Les valeurs centrales ont été calculées sur base d'un coût du capital à 7,06% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,0%. Des analyses de sensibilité de la valeur par Action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût du capital et sur le taux de croissance à l'infini :

- Un taux d'actualisation compris entre 6,56% et 7,56% (+/- 50 points de base) ; et
- Un taux de croissance à l'infini compris entre 1,75% et 2,25% (+/- 25 points de base).

		Prix par Action (€)				
		Taux d'actualisation				
		6,06%	6,56%	7,06%	7,56%	8,06%
Croissance à l'infini	1,50%	13,21	11,75	10,55	9,55	8,70
	1,75%	13,76	12,17	10,88	9,81	8,92
	2,00%	14,37	12,63	11,24	10,10	9,15
	2,25%	15,07	13,15	11,64	10,41	9,39
	2,50%	15,86	13,74	12,08	10,75	9,66

Sur la base de ces analyses, la valeur des fonds propres par Action d'OENEO est comprise entre 9,81 euros et 13,15 euros, ce qui se traduit par une valeur d'entreprise comprise entre 696 millions d'euros et 912 millions d'euros. La valeur centrale est égale à 11,24 euros par Action et correspond à une valeur d'entreprise de 789 millions d'euros. Le Prix de l'Offre est supérieur à la valeur haute de la fourchette d'évaluation d'OENEO issue de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. Il extériorise une prime de 20,1% sur la valeur centrale obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie.

3.3.3 Multiples boursiers de sociétés cotées comparables

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de la Société en appliquant à ses agrégats financiers prévisionnels les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables, admises aux négociations sur un marché réglementé.

Il existe trois sociétés partiellement comparables à la Société, en termes d'activité, de taille, de marges, de localisation ainsi que d'allocation d'actifs.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, et ainsi que cela a été expliqué à la section 3.1.1, les multiples de valeur d'entreprise sur EBITDA et valeur d'entreprise sur EBIT ont été retenus. Les données financières ont été re-calendarisées au 31 mars, date de clôture de l'exercice fiscal de la Société.

Lesdits multiples ont été calculés au 6 décembre 2019. L'évaluation a été effectuée en appliquant les multiples aux agrégats financiers estimés pour mars 2020 et mars 2021.

Echantillon des sociétés comparables retenues

- **Corticeira Amorim (Portugal)**

Créée en 1870, Corticeira Amorim est spécialisée dans la fabrication et la vente de produits dérivés du liège. La société constitue un concurrent direct pour l'activité bouchage et l'exposition à la production de liège. Toutefois, Corticeira Amorim est également impliquée dans un certain nombre d'autres activités (parmi lesquelles les produits d'isolation), cycles de production et marchés finaux (construction, biens de consommation, industrie automobile, etc.) qui représentent environ 30% de son chiffre d'affaires.

- **Tonnellerie François Frères (France)**

Créée en 1970, Tonnellerie François Frères (Groupe TFF) fabrique des fûts et tonneaux pour le vin et les spiritueux. La société constitue un concurrent direct pour les produits en bois destinés au vieillissement des vins et alcools haut de gamme. Toutefois, le Groupe TFF n'est pas impliqué dans le marché du bouchage de vins.

- **Guala Closures (Italie)**

Créée en 2017, Guala Closures est spécialisée dans la production de capsules à vis, de bouchons en aluminium et de bouchons anti-remplissage. La société constitue un concurrent indirect dans la mesure où elle produit et commercialise des capsules à vis qui sont une alternative technologique aux bouchons liège. Toutefois, les capsules étant en métal ou plastique, les produits et outils de production présentent des coûts différents. En outre, Guala Closures est concernée par des achats d'aluminium et de métaux, et non de liège et bois. Il est à noter que son modèle d'affaires nécessite des investissements rapportés au chiffre d'affaires beaucoup plus importants que les autres sociétés de l'échantillon.

Multiples d'EBITDA

Données en M€ Calendarisation au 31/3 Données au 6 décembre 2019			Valeur des FP		Bridge	VE	VE/EBITDA	
							Mar-20e	Mar-21e
Multiples	Corticeira Amorim		1 399	157		1 556	11,8x	10,4x
	Tonnellerie François Frères		805	133		938	15,5x	14,3x
	Guala Closures SpA		455	546		1 001	8,9x	8,3x
	Moyenne - Groupe						12,1x	11,0x
Prix par Action déduit (en €)	Corticeira Amorim						9,62	9,07
	Tonnellerie François Frères						12,86	12,76
	Guala Closures SpA						6,99	7,00
	Moyenne - Groupe						9,82	9,61
Prime offerte par Action	Corticeira Amorim						40,3%	48,8%
	Tonnellerie François Frères						5,0%	5,8%
	Guala Closures SpA						93,1%	92,9%
	Moyenne - Groupe						37,4%	40,5%

En conséquence, le Prix de l'Offre extériorise une prime de 37,4% et de 40,5% sur les prix par Action induits par les multiples moyens de VE/EBITDA à mars 2020 et mars 2021 respectivement.

Multiples d'EBIT

Données en M€ Calendarisation au 31/3 Données au 6 décembre 2019		Valeur des FP	Bridge	VE	VE/EBIT	
					Mar-20e	Mar-21e
Multiples	Corticeira Amorim	1 399	157	1 556	16,0x	13,6x
	Tonnellerie François Frères	805	133	938	18,0x	16,4x
	Guala Closures SpA	455	546	1 001	16,0x	13,8x
	Moyenne - Groupe				16,7x	14,6x
Prix par Action déduit (en €)	Corticeira Amorim				10,27	9,38
	Tonnellerie François Frères				11,61	11,47
	Guala Closures SpA				10,20	9,49
	Moyenne - Groupe				10,69	10,11
Prime offerte par Action	Corticeira Amorim				31,5%	43,9%
	Tonnellerie François Frères				16,2%	17,7%
	Guala Closures SpA				32,3%	42,3%
	Moyenne - Groupe				26,2%	33,5%

En conséquence, le Prix de l'Offre extériorise une prime de 26,2% et de 33,5% sur les prix par action induits par les multiples moyens de VE/EBIT à mars 2020 et mars 2021 respectivement.

Sociétés non retenues par les Etablissements Présentateurs

Dans l'exercice de recherche de sociétés cotées comparables, les Etablissements Présentateurs ont exclu notamment les sociétés d'emballages (Guilin, PSB, Gascogne ou Verallia en France), qui peuvent être affectées par des changements dans les dépenses de consommation et sont particulièrement exposées aux producteurs de biens de consommation qui évoluent rapidement.

3.3.4 Objectifs de cours des analystes

Le tableau ci-dessous résume les objectifs de cours publiés par les différents analystes de recherche suivant le titre OENEO.

Analystes	Date d'évaluation	Objectif de cours (€)	Prime offerte par Action (%)
Gilbert Dupont	05/12/2019	13,20	2,3%
Kepler Cheuvreux	05/12/2019	13,00	3,8%
Midcap Partners	05/12/2019	12,50	8,0%
Moyenne		12,90	4,7%
Médiane		13,00	3,8%

Sur la base de cette analyse, la moyenne des objectifs de cours des analystes fait ressortir un prix de 12,90 euros par action. Le Prix de l'Offre extériorise ainsi une prime de 4,7% sur la base de ce critère.

3.3.5 Référence à l'Acquisition du Bloc

Le 19 juin 2019, l'Initiateur a conclu hors marché un contrat d'acquisition portant sur 350.000 Actions, soit 0,5% du capital¹², au prix de 10,04 euros par Action. Le Prix de l'Offre représente une prime de 34,5% par rapport à cette référence.

¹² Sur la base d'un capital composé de 65.052.474 Actions à la date du Projet de Note d'Information, dont 299.133 actions auto-détenues.

3.4 Synthèse

Le Prix de l'Offre est de 13,50 euros par Action.

Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessous, le Prix de l'Offre fait apparaître les primes suivantes :

Critères	Valeur des fonds propres par action (€)			Prime offerte par action (%)		
	Min.	Cent.	Max.	Min.	Cent.	Max.
Cours de l'action :						
Dernier cours de l'action avant annonce de l'Offre (06/12/2019)		12,10			11,6%	
Moyenne 1 mois pondérée par les volumes		10,97			23,0%	
Moyenne 60 jours pondérée par les volumes		10,72			26,0%	
Moyenne 3 mois pondérée par les volumes		10,70			26,2%	
Moyenne 6 mois pondérée par les volumes		10,48			28,8%	
Moyenne 12 mois pondérée par les volumes		10,20			32,4%	
Actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels	9,81	11,24	13,15	37,6%	20,1%	2,6%
Multiples boursiers de sociétés cotées comparable :						
VE/EBITDA à mars 2020	6,99	9,82	12,86	93,1%	37,4%	5,0%
VE/EBITDA à mars 2021	7,00	9,61	12,76	92,9%	40,5%	5,8%
VE/EBIT à mars 2020	10,20	10,69	11,61	32,3%	26,2%	16,2%
VE/EBIT à mars 2021	9,38	10,11	11,47	43,9%	33,5%	17,7%
Objectifs de cours des analystes avant annonce de l'Offre	12,50	12,90	13,20	8,0%	4,7%	2,3%
Référence à l'Acquisition du Bloc		10,04			34,5%	

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

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

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

5.1 Pour l'Initiateur

« A 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. »

CASPAR SAS

Représentée par Monsieur Marc HERIARD
DUBREUIL

5.2 Pour les Etablissements Présentateurs de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, Banque Hottinguer et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elles ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

BNP Paribas

Banque Hottinguer

**Crédit Agricole Corporate and Investment
Bank**