

## PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR

**Wencan Holding (France) SAS**

PRÉSENTÉE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR WENCAN HOLDING (FRANCE) SAS

**PRIX DE L'OFFRE** : 38,18 euros par action Le Bélier

**DUREE DE L'OFFRE** : dix (10) jours de négociation

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



Le présent projet de note d'information (le **Projet de Note d'Information**) a été déposé auprès de l'AMF, le 7 octobre 2020, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

**Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à 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 publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique d'achat simplifiée par les actionnaires minoritaires de Le Bélier ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de Le Bélier, Wencan Holding (France) SAS a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non présentées à l'offre publique d'achat simplifiée moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée, de 38,18 euros par action.

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

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et du groupe Wencan ([www.wencan.com/en/](http://www.wencan.com/en/)) et peut également être obtenu sans frais auprès de :

**Wencan Holding (France) SAS**

Plantier de la Reine  
33240 Véraç

**Société Générale**

GLBA/IBD/ECM/SEG  
75886 Paris Cedex 18

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de Wencan Holding (France) SAS feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

Un communiqué de presse sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

## SOMMAIRE

<b>1.</b>	<b>PRESENTATION DE L'OFFRE.....</b>	<b>5</b>
<b>1.1</b>	<b>Contexte et motifs de l'Offre .....</b>	<b>6</b>
1.1.1	Présentation de l'Initiateur .....	6
1.1.2	Contexte de l'Offre.....	7
1.1.3	Data room.....	13
1.1.4	Motifs de l'Offre.....	13
<b>1.2</b>	<b>Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir.....</b>	<b>14</b>
1.2.1	Stratégie – Politique industrielle et financière.....	14
1.2.2	Emploi .....	14
1.2.3	Gouvernance.....	14
1.2.4	Politique de distribution des dividendes.....	15
1.2.5	Retrait obligatoire.....	16
1.2.6	Perspectives de fusion – autres réorganisations .....	16
1.2.7	Synergies – Gains économiques .....	16
1.2.8	Avantage de l'Offre pour la Société et ses actionnaires .....	16
<b>1.3</b>	<b>Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....</b>	<b>17</b>
<b>1.4</b>	<b>Engagement d'apports à l'Offre .....</b>	<b>17</b>
<b>2.</b>	<b>CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....</b>	<b>17</b>
<b>2.1</b>	<b>Termes de l'Offre .....</b>	<b>17</b>
<b>2.2</b>	<b>Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....</b>	<b>18</b>
<b>2.3</b>	<b>Modalités de l'Offre .....</b>	<b>18</b>
<b>2.4</b>	<b>Procédure d'apport à l'Offre .....</b>	<b>19</b>
<b>2.5</b>	<b>Calendrier indicatif de l'Offre.....</b>	<b>19</b>
<b>2.6</b>	<b>Coûts et modalités de financement de l'Offre.....</b>	<b>20</b>
2.6.1	Frais liés à l'Offre.....	20
2.6.2	Modalités de financement de l'Offre.....	21
<b>2.7</b>	<b>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....</b>	<b>21</b>
<b>2.8</b>	<b>Régime fiscal de l'Offre.....</b>	<b>22</b>
2.8.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel, et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel .....	23
2.8.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés.....	26

2.8.3	Personnes non-résidentes fiscales en France ne détenant par leurs Actions par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en France.....	28
2.8.4	Personnes soumises à un régime d'imposition différent .....	30
2.8.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières.....	30
<b>3.</b>	<b>ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE .....</b>	<b>31</b>
<b>3.1</b>	<b>Méthodologie d'évaluation .....</b>	<b>31</b>
3.1.1	Méthodes d'évaluation retenues .....	31
3.1.2	Méthodes d'évaluation écartées.....	31
<b>3.2</b>	<b>Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix de l'Offre .....</b>	<b>32</b>
3.2.1	Agrégats de référence .....	32
3.2.2	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.....	33
3.2.3	Nombre d'actions .....	33
<b>3.3</b>	<b>Méthodes retenues pour l'appréciation du Prix de l'Offre .....</b>	<b>33</b>
3.3.1	Référence à la transaction récente sur le capital de la Société .....	33
3.3.2	Référence aux cours de bourse .....	33
3.3.3	Objectifs de cours des analystes financiers .....	35
3.3.4	Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF) .....	36
3.3.5	Approche par les comparables boursiers .....	38
3.3.6	Approche par les transactions comparables.....	39
3.3.7	Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert par action .....	41
<b>4.</b>	<b>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION.....</b>	<b>42</b>
<b>4.1</b>	<b>Pour l'Initiateur.....</b>	<b>42</b>
<b>4.2</b>	<b>Pour Société Générale, établissement présentateur de l'Offre.....</b>	<b>42</b>

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application des dispositions du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Wencan Holding (France) SAS, société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est situé Plantier de la Reine, 33240 Vérac, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Libourne sous le numéro 884 496 647 (l'**Initiateur**), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Le Bélier, société anonyme de droit français, dont le siège social est situé à Vérac, 33240 France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Libourne sous le numéro 393 629 779 (**Le Bélier** ou la **Société**), d'acquérir la totalité des actions de Le Bélier qui ne seraient pas déjà détenues par l'Initiateur à l'exception des actions auto-détenues par la Société (les **Actions**), au prix de 38,18 euros par action (le **Prix de l'Offre**) dans les conditions décrites ci-après (l'**Offre**).

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext à Paris (**Euronext Paris**) sous le code ISIN FR0000072399.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 28 juillet 2020, par voie d'acquisition de bloc hors marché, de 4.037.597 actions Le Bélier représentant 61,34% du capital et 56,13% des droits de vote théoriques<sup>1</sup> de la Société (le **Bloc 1**), auprès des actionnaires suivants (l'**Acquisition du Bloc 1**) :

- 3.796.771 actions, représentant 57,68% du capital et 52,78% des droits de vote de la Société, auprès de la société Copernic, holding contrôlée indirectement par la famille Galland (**Copernic**) au prix de 35,12 euros par action ;
- 11.951 actions, représentant 0,18% du capital et 0,17% des droits de vote de la Société, auprès de Monsieur Philippe Galland, président de la Société jusqu'à l'Acquisition du Bloc 1, au Prix de l'Offre ;
- 152.806 actions, représentant 2,32% du capital et 2,12% des droits de vote de la Société, auprès de Monsieur Philippe Dizier, anciennement directeur général de Le Bélier, au Prix de l'Offre ; et
- 76.069 actions, représentant 1,16% du capital et 1,06% des droits de vote de la Société, auprès de la société Apollo.0, au Prix de l'Offre.

L'Initiateur a également acquis, le 3 septembre 2020, par voie d'acquisition de bloc hors marché, 40.390 actions Le Bélier auprès de Monsieur Philippe Dizier au Prix de l'Offre (le **Bloc 2**), représentant 0,61% du capital et 0,57% des droits de vote théoriques<sup>2</sup> de la Société et représentant environ 15% des actions attribuées gratuitement à Monsieur Philippe Dizier qui était tenu, conformément aux articles L. 225-197-1 II et suivants du Code de commerce et aux stipulations des plans d'attribution d'actions gratuites arrêtés par la Société et du fait de sa fonction de dirigeant mandataire social de la Société, de conserver 15% des actions qui lui ont été attribuées gratuitement jusqu'à la cessation de ses fonctions de

---

<sup>1</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.193.860 droits de vote théoriques au 31 juillet 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

<sup>2</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.142.545 droits de vote théoriques au 30 septembre 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

directeur général de la Société (l'**Acquisition du Bloc 2** et avec l'Acquisition du Bloc 1, l'**Acquisition des Blocs**, et avec l'Offre, l'**Opération**).

Les conditions et modalités de l'Acquisition des Blocs sont décrites à la section 1.1.2 du présent Projet de Note d'Information.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de l'Acquisition du Bloc 1, franchi les seuils de 30% des titres de capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3 I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

A la date du dépôt du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 4.077.987 actions Le Bélier représentant 61,96% du capital et 57,09% des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.142.545 droits de vote théoriques au 30 septembre 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des Actions existantes de la Société non détenues par l'Initiateur, à l'exception des actions auto-détenues par la Société<sup>3</sup>, soit à la connaissance de l'Initiateur, à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 2.468.379 Actions représentant 37,5% du capital et 34,56% des droits de vote théoriques<sup>4</sup> de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, il n'existe aucun instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société autres que les actions existantes de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de dix (10) jours de négociation.

L'Offre sera, le cas échéant, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, en application des dispositions des articles L. 433-4 du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par Société Générale qui, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **1.1 Contexte et motifs de l'Offre**

### **1.1.1 Présentation de l'Initiateur**

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée pour les besoins de l'Opération.

---

<sup>3</sup> L'Offre ne vise pas les 35.754 actions auto-détenues par la Société, représentant 0,54% du capital de la Société lesquelles ne seront pas apportées par la Société à l'Offre.

<sup>4</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.142.545 droits de vote théoriques au 30 septembre 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur est détenu à 100% par la société de droit allemand Wencan Holding (Germany) GmbH, qui est elle-même détenue à 100% par la société de droit chinois Guangdong Wencan Investment Co., Ltd., qui est elle-même détenue à 100% par la société Guangdong Wencan Die Casting Co., Ltd., société de droit chinois, dont le siège social est situé East Side (Baimengqiao Section) of Heshun Lihe Road, Lishui County, Nanhai District, Foshan, Guangdong Province, Chine, immatriculée au registre de l'industrie et du commerce de Foshan, Guangdong sous le numéro 91440600193813525E (**Wencan**), de sorte que la totalité du capital de l'Initiateur est indirectement détenue par Wencan. Les actions de Wencan sont cotées à la bourse de Shanghai. Wencan est contrôlée actuellement à 64,77% par la famille Tang et est spécialisée dans la recherche, le développement, la production et la vente de pièces automobiles en alliage d'aluminium moulées sous pression.

### 1.1.2 Contexte de l'Offre

#### (a) Acquisition des Blocs

Le 8 décembre 2019, Wencan, d'une part, et Copernic, Monsieur Philippe Galland et Monsieur Philippe (ensemble, les **Vendeurs**), d'autre part, ont conclu une promesse unilatérale d'achat relative à l'Acquisition des Blocs (la **Promesse d'Achat**) en vertu de laquelle Wencan s'est engagée envers les Vendeurs, à acquérir hors marché une participation majoritaire dans la Société représentant environ 61,96% du capital de la Société pour un prix par action de la Société de 38,18 euros composée du :

- Bloc 1<sup>5</sup> à savoir :
  - 3.796.771 actions et autant de droits de vote représentant environ 57,68% du capital et 52,78% des droits de vote de la Société auprès de Copernic ;
  - 11.951 actions et autant de droits de vote représentant environ 0,18% du capital et 0,17% des droits de vote de la Société auprès de Monsieur Philippe Galland ;
  - 152.806 actions et autant de droits de vote, représentant environ 2,32% du capital et 2,12% des droits de vote de la Société auprès de Monsieur Philippe Dizier ;
  - 76.069 actions et autant de droits de vote, représentant environ 1,16% du capital et 1,06% des droits de vote de la Société auprès d'Apollo.0 ; et
- Bloc 2 à savoir 40.390 actions et autant de droits de vote, représentant 0,61% du capital et 0,57% des droits de vote<sup>6</sup> de la Société auprès de Monsieur Philippe Dizier et représentant environ 15% des actions attribuées gratuitement à Monsieur Philippe Dizier, étant entendu que ces 40.390 actions ne seraient cédées que lorsque Monsieur Philippe Dizier aurait quitté ses fonctions de

---

<sup>5</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.193.860 droits de vote théoriques au 31 juillet 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

<sup>6</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.142.545 droits de vote théoriques au 30 septembre 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

directeur général de la Société étant donné qu'il était tenu, conformément aux articles L. 225-197-1 II et suivants du Code de commerce et aux stipulations des plans d'attribution d'actions gratuites arrêtés par la Société et du fait de sa fonction de dirigeant mandataire social de la Société, de conserver 15% des actions qui lui ont été attribuées gratuitement jusqu'à la cessation de ses fonctions de directeur général de la Société.

La conclusion de la Promesse d'Achat et l'Opération ont été annoncées par voie de communiqués de presse publiés par la Société et Wencan le 9 décembre 2019.

La Société a alors mis en œuvre (i) la procédure d'information-consultation de son comité social et économique qui a émis un avis favorable sur l'Opération le 6 janvier 2020 et (ii) la procédure d'information de ses salariés en vue de leur permettre de proposer une offre de rachat de la Société, possibilité qui n'a pas été exercée par les salariés.

Le 8 janvier 2020, à la suite de l'avis favorable du comité social et économique et de l'exercice par les Vendeurs de la Promesse d'Achat, Wencan, d'une part, et les Vendeurs, d'autre part, ont conclu un contrat d'acquisition portant sur l'Acquisition des Blocs au Prix de l'Offre (le **Contrat d'Acquisition**). Le Contrat d'Acquisition stipule des conditions de prix égales à celles de l'Offre, soit un prix de 38,18 euros par action et ne prévoit pas de complément de prix.

Il est précisé que le prix par action de la Société dans le cadre de l'Offre reste inchangé à 38,18 euros par action.

La réalisation de l'Acquisition des Blocs a été notamment soumise aux conditions suspensives suivantes :

- obtention de l'autorisation du Ministère de l'Economie et des Finances au titre des autorisations préalables des investissements étrangers en France ;
- obtention des autorisations des autorités de concurrence allemande et slovaque ;
- obtention des autorisations réglementaires en Chine au titre des investissements directs à l'étranger et du contrôle des changes ; et
- approbation de l'Acquisition des Blocs à la majorité des deux-tiers des voix à l'assemblée générale de Wencan, étant précisé que les actionnaires de contrôle de Wencan représentant environ 68,18% du capital de Wencan à la date de signature du Contrat d'Acquisition ont consenti un engagement irrévocable de voter en faveur de l'acquisition.

La conclusion du Contrat d'Acquisition et, par voie de conséquence, l'intention de dépôt par Wencan, sous réserve de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, d'une offre publique d'achat obligatoire simplifiée portant sur le solde du capital de la Société au même prix de 38,18 euros par action, ont été annoncés par voie de communiqués de presse publiés par la Société et Wencan le 8 janvier 2020.

L'Initiateur a l'intention, si les conditions sont réunies à l'issue de l'Offre, de mettre en œuvre un retrait obligatoire, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, afin de se voir transférer les Actions non présentées à l'Offre en contrepartie d'une indemnité de 38,18 euros par Action, égale au Prix de l'Offre.

Dans ce contexte, Société Générale a procédé à une évaluation des actions Le Bélier.

Par ailleurs, le conseil d'administration de Le Bélier réuni en formation non conflictée a décidé le 15 avril 2020 de désigner le cabinet Accuracy, représenté par Monsieur Henri Philippe, en qualité d'expert indépendant (***l'Expert Indépendant***), sous réserve de la non-opposition de l'AMF conformément à l'article 261-1-1 du règlement général de l'AMF. L'AMF ne s'étant pas opposée à cette désignation, celle-ci a pris effet le 28 avril 2020.

En application des dispositions de l'article 261-1 I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF, l'Expert Indépendant est chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et, le cas échéant, du retrait obligatoire à l'issue de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont présentés à la section 3 du présent Projet de Note d'Information. Le rapport de l'Expert Indépendant sera intégralement reproduit dans la note en réponse de la Société.

Le 19 juin 2020, Monsieur Philippe Dizier a apporté à une société holding détenue à 100%, Apollo.0, 76.069 actions Le Bélier. Apollo.0 s'est substitué à Monsieur Philippe Dizier dans l'exécution du Contrat d'Acquisition pour la cession à l'Initiateur de ces 76.069 actions Le Bélier.

Le 1<sup>er</sup> juillet 2020, Wencan et les Vendeurs ont signé un avenant au Contrat d'Acquisition (***l'Avenant au Contrat d'Acquisition***) visant à amender le prix par action de la Société perçu par Copernic à 35,12 euros par action, étant précisé que le prix par action de la Société perçu par les managers de Le Bélier au travers de Copernic ainsi que par Monsieur Philippe Galland, Monsieur Philippe Dizier et Apollo.0 pour les actions Le Bélier qu'ils détenaient directement, représentant 4,28% du capital de Le Bélier, est resté inchangé à 38,18 euros. De même, le prix par Action dans le cadre de l'Offre reste inchangé à 38,18 euros.

Par acte en date du 20 juillet 2020 et conformément au Contrat d'Acquisition, l'Initiateur s'est substitué à Wencan dans l'exécution du Contrat d'Acquisition.

Le 20 juillet 2020, l'Initiateur et les Vendeurs ont constaté la réalisation des conditions suspensives visées dans le Contrat d'Acquisition.

En conséquence, l'Acquisition du Bloc 1 a été réalisée le 28 juillet 2020 et annoncée par voie de communiqués de presse publiés par la Société et Wencan le 28 juillet 2020.

L'Acquisition du Bloc 2 a été réalisée le 3 septembre 2020.

(b) Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 10.004.822,40 euros, divisé en 6.582.120 actions ordinaires d'une valeur nominale de 1,52 euro chacune.

- *Répartition du capital social et des droits de vote de la Société au 31 décembre 2019, préalablement à l'Acquisition des Blocs*

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis de la façon suivante au 31 décembre 2019 préalablement à l'Acquisition des Blocs (sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant un nombre total de 11.236.917 droits de vote théoriques<sup>7</sup> au 31 décembre 2019) :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Copernic	3.796.771	57,68%	7.593.542	67,58%
Philippe Galland	11.951	0,18%	22.702	0,20%
Philippe Dizier	271.365 <sup>8</sup>	4,12%	540.630	4,81%
<b>Sous-total Vendeurs</b>	<b>4.080.087</b>	<b>61,99%</b>	<b>8.156.874</b>	<b>72,59%</b>
Concert Famille Galland	810	0,01%	1.615	0,01%
Actions auto-détenues	35.754	0,54%	35.754	0,32%
Salariés	263.794	4,01%	520.253	4,63%
Public	2.201.675	33,45%	2.522.421	22,45%
<b>Total</b>	<b>6.582.120</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.236.917</b>	<b>100,00%</b>

- *Répartition du capital social et des droits de vote de la Société à la suite de l'Acquisition des Blocs*

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis de la façon suivante à la suite de l'Acquisition du Bloc 1 intervenue le 28 juillet 2020 (sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant un nombre total de 7.193.860 droits de vote théoriques<sup>9</sup> au 31 juillet 2020) :

---

<sup>7</sup> Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

<sup>8</sup> Ce chiffre comprend : (i) les 228.875 actions cédées par Monsieur Philippe Dizier et comprises dans le Bloc 1, (ii) les 40.390 actions cédées par Monsieur Philippe Dizier et constituant le Bloc 2 et (iii) 2.100 Actions détenues par Monsieur Philippe Dizier à travers un plan d'épargne en actions qui seront apportées à l'Offre.

<sup>9</sup> Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Initiateur	4.037.597	61,34%	4.037.597	56,13%
Actions auto-détenues <sup>10</sup>	35.754	0,54%	35.754	0,50%
<b>Sous-total Initiateur</b>	<b>4.073.351</b>	<b>61,88%</b>	<b>4.073.351</b>	<b>56,63%</b>
Concert Famille Galland	810	0,01%	1.615	0,02%
Philippe Dizier	42.490	0,65%	84.980	1,18%
Salariés	254.757	3,87%	508.579	7,07%
Public	2.210.712	33,59%	2.525.335	35,10%
<b>Total</b>	<b>6.582.120</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.193.860</b>	<b>100,00%</b>

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis de la façon suivante à la date de réalisation de l'Acquisition du Bloc 2 intervenue le 3 septembre 2020 (sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant un nombre total de 7.142.545 droits de vote théoriques<sup>11</sup> au 30 septembre 2020) :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Initiateur	4.077.987	61,96%	4.077.987	57,09%
Actions auto-détenues <sup>12</sup>	35.754	0,54%	35.754	0,50%
<b>Sous-total Initiateur</b>	<b>4.113.741</b>	<b>62,50%</b>	<b>4.113.741</b>	<b>57,59%</b>
Concert Famille Galland	810	0,01%	1.615	0,02%
Philippe Dizier	2.100	0,03%	4.200	0,06%
Salariés	188.582	2,87%	377.164	5,28%
Public	2.276.887	34,59%	2.645.825	37,05%

<sup>10</sup> Les 35.754 actions auto-détenues sont réputées détenues par l'Initiateur par assimilation au titre des dispositions de l'article L.233-9 I 2° du Code de commerce.

<sup>11</sup> Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

<sup>12</sup> Les 35.754 actions auto-détenues sont réputées détenues par l'Initiateur par assimilation au titre des dispositions de l'article L.233-9 I 2° du Code de commerce.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Total	6.582.120	100,00%	7.142.545	100,00%

L'Initiateur ne détenait aucune action, directement ou indirectement, seul ou de concert, préalablement à l'Acquisition des Blocs et n'a donc pas procédé, directement ou indirectement, seul ou de concert, à l'acquisition d'actions au cours des douze mois précédant le dépôt du présent Projet de Note d'Information, à l'exception de l'Acquisition des Blocs.

(c) Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions

En application des dispositions des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce et des articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré, par courrier en date du 31 juillet 2020, complété notamment par un courrier en date du 3 août 2020, à la suite de l'Acquisition du Bloc 1 dont la réalisation est intervenue le 28 juillet 2020 :

- à la Société, avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 2,5% du capital et des droits de vote de la Société et les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société ; et
- à l'AMF, avoir franchi à la hausse les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société et, a ainsi déclaré, conformément aux articles L. 433-3 du Code monétaire et financier et 234-2 du règlement général de l'AMF, qu'il mettra en œuvre une offre publique d'achat simplifiée visant les Actions de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article L.233-7 VII du Code de commerce, aux termes du même courrier, l'Initiateur a déclaré ses intentions sur les six (6) prochains mois et notamment son intention d'acquérir le Bloc 2 auprès de Monsieur Philippe Dizier.

Les intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois figurent au paragraphe 1.2 du Projet de Note d'Information.

Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 3 août 2020 (avis n°220C2836).

A compter du dépôt de l'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des Actions sur le marché, dans les conditions prévues à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF (acquisition dans la limite de 30% des titres existants visés par l'Offre).

L'Offre fait ainsi suite, conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, au franchissement à la hausse par l'Initiateur du seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société résultant de la réalisation, le 28 juillet 2020, de l'Acquisition du Bloc 1 auprès des Vendeurs.

(d) Acquisition d'actions Le Bélier pendant les 12 mois précédant l'Acquisition du Bloc 1, fait générateur de l'obligation de déposer le projet d'Offre

Avant l'Acquisition du Bloc 1, l'Initiateur ne détenait aucune action Le Bélier et n'a acquis aucune action de la Société au cours des douze mois précédant l'Acquisition du Bloc 1.

Comme indiqué à la section 1.1.2. (a) « Acquisition des Blocs », l'Initiateur a acquis, le 28 juillet 2020, le Bloc 1, à savoir 4.037.597 actions de la Société.

L'Initiateur a ensuite acquis, le 3 septembre 2020, le Bloc 2, à savoir 40.390 actions de la Société.

(e) Conditions - Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation d'un nombre minimum d'Actions pour qu'elle ait une suite positive.

L'Offre n'est pas non plus soumise à une quelconque condition d'obtention d'autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

1.1.3 Data room

Dans le cadre de l'Acquisition des Blocs, Wencan a eu accès à certaines informations concernant la Société concernant le groupe Le Bélier dans le cadre d'une procédure dite de « *data room* » conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de data room figurant dans le Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée DOC-2016-08. Wencan estime que dans ce cadre, elle n'a eu accès à aucune information concernant la Société susceptible de remplir les conditions de l'article 7 du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché qui n'aurait pas été rendue publique par la Société avant l'Acquisition des Blocs.

1.1.4 Motifs de l'Offre

L'Offre fait suite à l'acquisition du contrôle de la Société par l'Initiateur résultant de l'Acquisition du Bloc 1. En effet, dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de l'Acquisition du Bloc 1, acquis directement 4.037.597 actions Le Bélier<sup>13</sup> représentant 61,34% du capital et 56,13% des droits de vote théoriques<sup>14</sup> de la Société, il est tenu au dépôt de la présente Offre qui revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

L'Offre s'inscrit dans la volonté de l'Initiateur et de la Société de faire bénéficier la Société des technologies de Wencan afin de renforcer son développement, en particulier en Europe et en Amérique du Nord, tout en étant en mesure de s'appuyer sur la position de Wencan en Chine pour accroître son activité historique dans la région.

L'Initiateur rappelle que l'Offre présente un caractère amical.

La mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire, si les conditions se trouvaient remplies, permettrait d'une part, à la Société de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à

---

<sup>13</sup> Sans tenir compte des 35.754 actions auto-détenues par la Société, lesquelles sont réputées détenues par l'Initiateur.

<sup>14</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.193.860 droits de vote théoriques au 31 juillet 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

l'admission de ses titres à la cote, et dès lors de réduire les coûts qui y sont associés, et d'autre part, permettrait à Wencan et Le Bélier d'approfondir leur intégration commerciale et financière et d'optimiser leur synergie.

## **1.2 Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir**

### **1.2.1 Stratégie – Politique industrielle et financière**

L'Initiateur souhaite poursuivre le développement des activités et les orientations stratégiques de la Société en collaboration avec les cadres et salariés de la Société et de ses filiales. Ce rapprochement permettrait de renforcer le développement de la Société, en particulier en Europe, en Amérique du Nord et en Chine sur le marché du freinage, de l'admission, du châssis, des pièces de structure et celles liées aux véhicules électriques grâce aux technologies et positionnement géographique complémentaires de Wencan et de la Société.

Dans la mesure où la stratégie de l'Initiateur repose sur la continuité et le développement des activités actuelles de la Société, la réalisation de l'Offre ne devrait pas avoir de conséquence particulière sur la politique industrielle et financière ainsi que sur les principales orientations stratégiques de la Société.

### **1.2.2 Emploi**

L'acquisition de la Société s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société. L'Offre ne devrait donc pas avoir d'incidence négative sur la préservation des effectifs de la Société ou sa politique salariale ou de ressources humaines.

L'Initiateur n'a pas l'intention de déplacer le siège social de la Société.

### **1.2.3 Gouvernance**

A la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, la direction de la Société est assurée par Monsieur David Guffroy, directeur général, et le conseil d'administration de la Société est composé de :

- Monsieur Jiexiong Tang, président du conseil d'administration ;
- Monsieur Philippe Dizier, administrateur ;
- Monsieur Jing Zhang, administrateur ;
- Madame Manli Yi, administrateur ;
- Monsieur Christian Losik, administrateur indépendant ; et
- Madame Dominique Druon, administrateur indépendant.

Au jour de la réalisation de l'Acquisition du Bloc 1, soit le 28 juillet 2020 et afin de tenir compte de la nouvelle structure actionnariale de la Société et conformément aux dispositions du Contrat d'Acquisition

tel que modifié par l'Avenant au Contrat d'Acquisition, le Conseil d'administration de Le Bélier s'est réuni pour :

- prendre acte de la démission, avec effet immédiat, de :
  - Monsieur Philippe Galland de ses fonctions d'administrateur et Président du Conseil d'administration de Le Bélier ;
  - Copernic et Le Bélier Participations de leurs fonctions d'administrateurs de Le Bélier ;
- prendre acte de la démission, avec effet à la date de la publication des résultats définitifs de l'Offre, de Madame Dominique Druon et Monsieur Christian Losik de leurs fonctions d'administrateurs indépendants de Le Bélier ;
- coopter, sous réserve de leur ratification par la prochaine assemblée générale de Le Bélier, Monsieur Jiexiong Tang, Monsieur Jing Zhang et Madame Manli Yi en qualité d'administrateurs de Le Bélier dès la cessation par respectivement Monsieur Philippe Galland, Copernic et Le Bélier Participations de leurs fonctions d'administrateurs de Le Bélier ;
- nommer Monsieur Jiexiong Tang en qualité de Président du Conseil d'administration de Le Bélier ;
- prendre acte de la démission de Monsieur Philippe Dizier de ses fonctions de Directeur Général de Le Bélier avec effet le trentième jour calendaire à compter du 28 juillet 2020, étant précisé que, conformément au Contrat d'Acquisition, l'Initiateur et Monsieur Philippe Dizier envisagent cependant que ce dernier intervienne, en qualité de conseiller de la Société après sa démission ; et
- nommer Monsieur David Guffroy, en qualité de Directeur Général de Le Bélier dès la cessation par Monsieur Philippe Dizier de ses fonctions de Directeur Général de Le Bélier.

Le contrat de travail de Monsieur Philippe Dizier du 2 mai 2005, suspendu à compter du 14 février 2006 afin de lui permettre d'accéder à un mandat social de directeur général de la Société, a été *de facto* réactivé le jour de la cessation de ses fonctions de directeur général de la Société le 28 août 2020.

Le contrat de travail de Monsieur Philippe Dizier a été amendé le 28 août 2020 pour prévoir que Monsieur Philippe Dizier aura le titre de « *Senior Advisor* » avec pour fonction de conseiller la présidence et la direction générale dans tous les domaines de la gestion du groupe Le Bélier et, en particulier, ceux de nature stratégique.

Dans ce cadre, Monsieur Philippe Dizier s'est engagé à une obligation de non-concurrence aux termes de laquelle Monsieur Philippe Dizier s'interdit, contre indemnité, de s'intéresser directement ou indirectement aux entreprises ayant une activité similaire ou susceptible de concurrencer la Société et ce pour une durée d'un an, éventuellement renouvelable un an, et qui s'applique sur les territoires où le groupe Le Bélier est implanté.

#### 1.2.4 Politique de distribution des dividendes

A ce stade, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes. Toutefois, il se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre.

### 1.2.5 Retrait obligatoire

En application des articles L. 433-4 du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre, les Actions détenues par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par la Société) ne représenteraient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société, 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 afin de se voir transférer les actions non apportées à l'Offre (autres que celles détenues par l'Initiateur et les actions auto-détenues par la Société) en contrepartie d'une indemnité égale au Prix de l'Offre. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des actions Le Bélier 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 d'accroître sa participation dans Le Bélier. Il pourrait ainsi déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée ou d'offre publique de retrait, suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au regard, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant désigné conformément à la réglementation applicable.

### 1.2.6 Perspectives de fusion – autres réorganisations

A la date du Projet de Note d'Information, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société.

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du groupe Wencan, ou d'éventuels transferts d'actifs. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société. Aucune décision n'a été prise à ce jour.

### 1.2.7 Synergies – Gains économiques

A l'exception de l'économie de coûts liée à la radiation des actions du marché Euronext Paris dans le cadre de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire si les conditions sont remplies et étant donné que l'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la stratégie et le modèle opérationnel de la Société à l'issue de l'Offre, il n'anticipe aucune synergie significative de coûts ou de gains économiques à l'issue de l'Offre.

### 1.2.8 Avantage de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

L'Offre, en s'appuyant sur les cadres et salariés de la Société, permettra à la Société de poursuivre sa politique industrielle, commerciale et financière et lui offrira de nouvelles perspectives grâce aux moyens de l'Initiateur. Par ailleurs, le retrait de la cote de la Société, s'il était mis en œuvre, permettrait à la Société de réduire ses coûts liés aux différentes formalités obligatoires applicables à une société cotée sur Euronext Paris et de simplifier son fonctionnement.

L'Initiateur permettra également aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs Actions à un prix identique à celui de l'Acquisition des Blocs,

à savoir un prix de 38,18 euros par Action, représentant une prime de 29,0% par rapport au dernier cours de clôture de l'action avant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives (6 décembre 2019), de 40,4% par rapport au cours de clôture sur la moyenne pondérée par les volumes des trois derniers mois précédant cette annonce, et de 40,5% par rapport au cours de clôture sur la moyenne pondérée par les volumes des six derniers mois précédant l'annonce par Le Bélier de la réalisation de l'Acquisition du Bloc 1, le 28 juillet 2020.

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

### **1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

A l'exception de ce qui est mentionné dans le présent Projet de Note d'Information, en particulier en ce qui concerne le Contrat d'Acquisition, à la date du dépôt du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue, et l'Initiateur n'a pas connaissance de l'existence d'un tel accord.

### **1.4 Engagement d'apports à l'Offre**

Il n'existe pas d'engagement d'apport à l'Offre.

## **2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Termes de l'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF, le 7 octobre 2020.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société toutes les Actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de 38,18 euros par Action, payable en numéraire, pendant la durée de l'Offre.

Société Générale garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

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

A compter du dépôt de l'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des Actions sur le marché, dans les conditions prévues à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF (acquisition dans la limite de 30% des titres existants visés par l'Offre).

## 2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du dépôt du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 4.077.987 actions représentant 61,96% du capital et 57,09% des droits de vote théoriques<sup>15</sup> de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions existantes de la Société non détenues par l'Initiateur, à l'exception des actions auto-détenues par la Société<sup>16</sup>, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 2.468.379 Actions représentant 37,5% du capital et 34,56% des droits de vote théoriques<sup>17</sup> de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur à la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, il n'existe aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société autres que les actions existantes de la Société.

## 2.3 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 7 octobre 2020. L'AMF publiera sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) un avis de dépôt concernant l'Offre.

En application de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments de l'Offre a été diffusé le 7 octobre 2020 par l'Initiateur. Le Projet de Note d'Information a été mis en ligne sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et du groupe Wencan ([www.wencan.com/en/](http://www.wencan.com/en/)) et peut être obtenu gratuitement au siège de l'Initiateur et auprès de Société Générale.

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

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

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, la note d'information ayant reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « *autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables* » de l'Initiateur seront déposés auprès de l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et de Société Générale au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et du groupe Wencan ([www.wencan.com/en/](http://www.wencan.com/en/)).

---

<sup>15</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.142.545 droits de vote théoriques au 30 septembre 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

<sup>16</sup> L'offre ne vise pas les 35.754 actions auto-détenues par la Société, représentant 0,54% du capital de la Société lesquelles ne seront pas apportées par la Société à l'Offre.

<sup>17</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.142.545 droits de vote théoriques au 30 septembre 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier de l'Offre.

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

#### **2.4 Procédure d'apport à l'Offre**

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

Les actionnaires de la Société dont les Actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (par exemple, un établissement de crédit, une entreprise d'investissement) qui souhaiteraient apporter des Actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre au plus tard le jour de clôture de l'Offre (inclus) - sous réserve des délais de traitement par l'intermédiaire financier concerné - en utilisant le modèle mis à leur disposition par leur intermédiaire financier.

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les Actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter des Actions à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci afin de les détenir au porteur dans les meilleurs délais. Les intermédiaires financiers teneurs de comptes devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur des Actions apportées à l'Offre.

L'Offre sera réalisée par achats sur le marché Euronext Paris conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Société Générale (adhérent 4403), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la taxe sur la valeur ajoutée y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les ordres d'apport des Actions à l'Offre seront irrévocables.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers teneurs de comptes des actionnaires ayant apporté leurs Actions à l'Offre.

#### **2.5 Calendrier indicatif de l'Offre**

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

Un calendrier indicatif de l'Offre est présenté ci-après :

Dates	Principales étapes de l'Offre
7 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Dépôt auprès de l'AMF du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information</li> <li>– Mise en ligne sur les sites internet de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) et du groupe Wencan (<a href="http://www.wencan.com/en/">www.wencan.com/en/</a>) et mise à disposition du public du Projet de Note d'Information</li> <li>– Diffusion par l'Initiateur du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur</li> </ul>
7 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de Le Bélier</li> <li>– Mise en ligne sur les sites internet de Le Bélier (<a href="http://www.lebelier.com">www.lebelier.com</a>) et de l'AMF et mise à disposition du public du projet de note en réponse de Le Bélier</li> <li>– Diffusion par Le Bélier du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de Le Bélier</li> </ul>
27 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Publication de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et visa de la note en réponse de Le Bélier</li> <li>– Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et du groupe Wencan de la note d'information visée</li> <li>– Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de Le Bélier et de l'AMF de la note en réponse visée</li> </ul>
28 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur</li> <li>– Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables</i> » de Le Bélier</li> </ul>
28 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Diffusion par l'Initiateur et Le Bélier des communiqués précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information visée, de la note en réponse visée et du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur et de Le Bélier</li> </ul>
29 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre</li> <li>– Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités</li> </ul>
30 octobre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ouverture de l'Offre</li> </ul>
12 novembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Clôture de l'Offre</li> </ul>
13 novembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre</li> </ul>
20 novembre 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Mise en œuvre du retrait obligatoire, le cas échéant</li> </ul>

## 2.6 Coûts et modalités de financement de l'Offre

### 2.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (incluant, en particulier, les honoraires et autres frais de conseils externes, comptables, financiers et juridiques et de tous autres consultants et experts, ainsi que les frais de communication et de publicité) est estimé à environ 994.000 euros hors taxes.

## 2.6.2 Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions visées par l'Offre seraient apportées 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), sur la base d'un Prix de l'Offre de 38,18 euros, s'élèverait à 94.242.710,22 euros.

Le financement des sommes totales dues par l'Initiateur et des frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition des Blocs et de l'Offre est réalisé par le recours de Wencan à ses fonds propres à hauteur de 60% et à des financements bancaires sécurisés auprès de Société Générale et d'Industrial Bank of China pour le solde.

## 2.7 **Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

Le présent Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

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

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

Le présent Projet de Note d'Information ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes se trouvant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au Projet de Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas

reçu aux États-Unis de copie du présent Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux 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 de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier.

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

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, 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.

## **2.8 Régime fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les descriptions suivantes résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseil fiscal habituel, du régime fiscal qui leur est applicable eu égard à leur situation particulière.

Les actionnaires personnes physiques ou morales n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

2.8.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel, et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou celles détenant des Actions au titre d'un plan d'options d'achat ou de souscription d'Actions ou détenant des Actions attribuées gratuitement ou détenant des Actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité qui leur est applicable.

(a) Régime de droit commun

*i. Impôt sur le revenu des personnes physiques*

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 *bis* et 200 A du Code général des impôts (*CGI*), les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques sont, en principe, soumis à un prélèvement forfaitaire unique (*PFU*) au taux de 12,8 %.

Pour leur assujettissement au PFU, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques ne bénéficient d'aucun abattement. Lesdits gains sont donc retenus pour leur montant brut (sous réserve de l'imputation d'éventuelles moins-values - voir ci-dessous).

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option expresse et irrévocable du contribuable exercée dans le délai de dépôt de sa déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ d'application du PFU. Si une telle option est exercée, les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de titres assimilés acquis ou souscrits avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont 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 pour durée de détention de droit commun prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI<sup>18</sup>, 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 la cession ;
- 65 % de leur montant lorsque les Actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Cet abattement ne s'applique pas pour la détermination de l'assiette des contributions sociales et de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus évoquée ci-dessous.

---

<sup>18</sup> En prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI ne devraient pas être remplies au cas présent.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions cédées. En tout état de cause, les gains nets de cession d'Actions acquises ou souscrites à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont exclus du champ d'application de l'abattement.

L'intérêt de l'option au barème progressif par rapport à l'imposition au PFU dépendra donc de la situation personnelle de chaque détenteur d'Actions, ceux-ci étant donc invités à se rapprocher de leur conseil fiscal afin d'en examiner l'opportunité.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11-I du CGI, les moins-values de cession subies au cours d'une année ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'ordre d'imputation des moins-values est déterminé comme suit :

- les moins-values de cession subies au cours d'une année ne peuvent être imputées que sur les plus-values de même nature imposables au titre de la même année ;
- en cas de solde positif, les plus-values nettes sont réduites, le cas échéant, des moins-values de même nature, subies au cours des dix années antérieures ;
- en cas de solde négatif, les moins-values nettes résiduelles sont imputables sur les plus-values réalisées, le cas échéant, au cours des dix années suivantes.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables, ayant réalisé des moins-values au cours de l'année de cession de leurs Actions dans le cadre de l'Offre, ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre, sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

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

## *ii. Prélèvements sociaux*

Qu'ils soient soumis au PFU ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu, les gains nets de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %, se décomposant comme suit<sup>19</sup> :

- 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**) ;
- 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité.

---

<sup>19</sup> Loi n° 2018-1203 du 22 décembre 2018, art. 26.

Si les gains nets sont soumis au PFU, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible (à hauteur de 6,8 % dans l'hypothèse où n'aurait pas été appliqué l'abattement pour durée de détention renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI) du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

*iii. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus*

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 concerné excède certains seuils.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3%, à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.001 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500.001 euros et 1.000.000 d'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 pour la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence dont il est fait mention ci-dessus est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cessions 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 (voir paragraphe (a)(i) (*Impôt sur le revenu*) ci-dessus).

(b) Actions détenues au sein 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.

Sous réserve du respect des conditions requises pour bénéficier du régime du PEA telles que prévues à l'article 163 quinquies D du CGI qui renvoie aux dispositions des articles L. 221-30 et suivants du Code monétaire et financier, et conformément aux dispositions de l'article 157, 5° bis du CGI, les plus-values de cession d'Actions inscrites en PEA bénéficient d'une exonération d'impôt sur le revenu : (i) pendant la durée du PEA, sous réserve notamment que ces plus-values demeurent investies dans le PEA ; (ii) au moment de la clôture du PEA, si cette clôture intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA ; ou (iii) lors d'un retrait partiel, si celui-ci intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA.

Pour les PEA ouverts depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, les gains nets réalisés en cas de retrait ou de clôture du PEA (à l'exception donc des gains réalisés pendant la durée de détention du PEA qui y demeurent investis), qu'ils soient ou non taxables à l'impôt sur le revenu, sont soumis aux prélèvements sociaux au taux global en vigueur à la date de réalisation du gain net (soit au moment du retrait ou de la clôture de PEA). Le taux global des prélèvements sociaux à la date du présent Projet de Note d'Information est de 17,2 %. Pour les PEA ouverts avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle le gain est réalisé (règle dite des « taux historiques »).

Le gain est en revanche taxable conformément aux dispositions des articles 150-0 A, II-2° et 200 A, 5 du CGI en cas de retrait ou de clôture anticipée du PEA dans les cinq ans de la date d'ouverture du PEA. L'impôt est alors dû dans les conditions de droit commun telles qu'elles ont été exposées ci-avant : les gains constatés sont donc soumis au PFU au taux de 12,8 %, sauf option globale pour le barème progressif. Le gain est également soumis aux prélèvements sociaux dans les conditions de droit commun, telles qu'elles ont été rappelées au paragraphe (a) (ii) ci-dessus. En cas de retrait partiel entre cinq et huit ans après l'ouverture du PEA, le plan continue de fonctionner et le régime spécial s'appliquera pour les revenus encaissés et les plus-values réalisées ultérieurement. Lorsque des titres ayant figuré sur un PEA sont vendus après la clôture du plan ou leur retrait dudit plan, la plus-value constatée est taxable dans les conditions de droit commun rappelées au paragraphe (a) ci-dessus.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe ni imputables ni reportables sur des plus-values de même nature réalisées hors du PEA (ni sur de quelconques autres revenus) ; toutefois, en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés en dehors du plan au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Les personnes qui détiennent leurs Actions dans le cadre d'un PEA sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

## 2.8.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés

### (a) Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'Actions dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 28 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Toutefois, pour les entreprises ayant réalisé un chiffre d'affaires au moins égal à 250 millions d'euros, le taux de l'impôt sur les sociétés est porté à 31 % sur la fraction de bénéfices excédant 500.000 euros<sup>20</sup>.

Les petites et moyennes entreprises (qui réalisent au cours de l'exercice ou de la période d'imposition un chiffre d'affaires hors taxes, ramené le cas échéant à douze mois, inférieur à 7.630.000 euros) sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-1 b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'un

---

<sup>20</sup> Loi 2019-1479 du 28 décembre 2019 art. 39

taux réduit de l'impôt sur les sociétés de 15 % sur une fraction de leur résultat imposable limitée à 38.120 euros.

Conformément à l'article 84 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018 (telle que modifiée par la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019 de finances pour 2020), le taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés est progressivement ramené à 25% pour l'ensemble des entreprises, le taux de 25% ayant vocation à s'appliquer à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022, comme suit :

- pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021 : le taux de 26,5% sera applicable à toutes les entreprises, sur la totalité de leurs bénéfices, à l'exception des entreprises ayant réalisé un chiffre d'affaires au moins égal à 250 millions d'euros pour lesquelles le taux sera porté à 27,5% sur la fraction de bénéfices excédant 500.000 euros ; les petites et moyennes entreprises continueront à bénéficier du taux réduit de 15 % sur la fraction de leurs bénéfices n'excédant pas 38.120 euros ;
- à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022 : l'ensemble des entreprises seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 25% sur la totalité de leurs bénéfices ; les petites et moyennes entreprises continueront à bénéficier du taux réduit de 15 % sur la fraction de leurs bénéfices n'excédant pas 38.120 euros.

Les actionnaires personnes morales de la Société sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin notamment de déterminer le taux d'impôt sur les sociétés qui leur est applicable.

Les moins-values constatées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun (à moins que les Actions ne revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation et n'aient été détenues depuis au moins deux ans à la date de la cession – voir paragraphe(b) ci-dessous).

Il est enfin précisé que l'apport d'Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de 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 répondant à la qualification de « titres de participation », remplissant les conditions prévues par cet article et détenues depuis au moins deux ans, sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables au taux normal de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI : (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable ; (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ; ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition dans ce cas de représenter 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.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de s'assurer, le cas échéant, que les Actions qu'elles détiennent constituent des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

Les moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'Actions répondant à la qualification de « titres de participation » ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne peuvent pas être imputées sur les plus-values à long terme pour les besoins du calcul de la quote-part de frais et charges de 12 % précitée (étant toutefois précisé que l'obligation de procéder à la réintégration de la quote-part de frais et charges applicable sur le montant brut des plus-values réalisées au cours d'un exercice ne s'applique que si l'entreprise enregistre une plus-value nette au titre dudit exercice).

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

### 2.8.3 Personnes non-résidentes fiscales en France ne détenant par leurs Actions par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en France

En principe, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions (émises par des sociétés françaises) par les personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par les personnes morales dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les actions) ne sont pas soumises à l'impôt en France.

Toutefois, en application des dispositions de l'article 244 bis B du CGI et sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions par une personne physique ou morale qui n'est pas fiscalement domiciliée en France sont susceptibles d'être taxées en France lorsque : (i) la société dont les titres sont cédés est soumise à l'impôt sur les sociétés en France ; et (ii) les droits dans les bénéfices de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant (avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants pour les personnes physiques) ont, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices.

Le prélèvement prévu à l'article 244 bis B précité est fixé au taux de 28 % lorsqu'il est dû par une personne morale et au taux de 12,8 % lorsqu'il est dû par une personne physique.

Lorsque la société cédante des titres a son siège de direction effective dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscales, la société cédante peut cependant obtenir la restitution de la part du prélèvement prévu à l'article 244 bis B du CGI qui excède l'impôt sur les sociétés dont elle aurait été redevable si elle avait été une société résidente en France.

Par ailleurs, les plus-values de cession de droits sociaux d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés et ayant son siège en France sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, quel que soit le pourcentage de droits détenus par le cédant (et le cas échéant son groupe familial) dans les bénéfices de la société concernée, lorsque ces plus-values sont réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif (*ETNC*) au sens de l'article 238-0 A du CGI, sauf s'ils apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre la localisation de ces profits dans un ETNC.

Conformément à la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, l'article 238-0 A du CGI a été modifié pour inclure dans la liste des ETNC les Etats et territoire qui figurent sur l'annexe I à la liste établie par l'Union européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, adoptée par le Conseil de l'Union européenne le 5 décembre 2017 et actualisée pour la dernière fois (à la date du présent Projet de Note d'Information) le 18 février 2020.

La nouvelle rédaction de l'article 238-0 A du CGI prévoit trois catégories :

- les Etats ou territoires qui n'ont pas conclu avec la France une convention d'assistance administrative permettant l'échange de tout renseignement nécessaire à l'application de la législation fiscale des parties (la *Première Catégorie*) ;
- les Etats ou territoires inscrits sur la liste européenne au motif qu'ils facilitent la création de structures ou de dispositifs extraterritoriaux destinés à attirer des bénéficiaires qui n'y reflètent pas une activité économique réelle (la *Deuxième Catégorie*) ; et
- les Etats ou territoires inscrits sur la liste européenne parce qu'ils ne respectent pas au moins l'un des autres critères, à savoir la transparence fiscale, l'absence de mesures fiscales préférentielles potentiellement dommageables ou la mise en œuvre du projet « BEPS » (la *Troisième Catégorie*).

A la date du présent Projet de Note d'Information, la liste des ETNC (telle que modifiée par l'arrêté du 6 janvier 2020, publié au Journal Officiel le 7 janvier 2020) comprend les Etats et territoires suivants :

- au titre de la Première Catégorie: Anguilla, Bahamas, Iles Vierges britanniques, Panama et Seychelles;
- au titre de la Deuxième Catégorie : Vanuatu ; et
- au titre de la Troisième Catégorie : Fidji, Guam, Iles Vierges américaines, Oman, Samoa américaines, Samoa et Trinité et Tobago.

Seuls sont visés par l'imposition au taux forfaitaire de 75 % de l'article 244 bis B du CGI évoquée ci-dessus, les Etats ou territoires relevant des Première et Deuxième Catégories.

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 tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

#### 2.8.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autres que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce types d'opérations ou qui ont inscrit leurs Actions à l'actif de leur bilan commercial ou les personnes physiques qui ont acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, devront s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel du régime fiscal qui leur est applicable.

#### 2.8.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et 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 signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres (sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI).

Dès lors que la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre 2019, l'acquisition par l'Initiateur des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 *ter* ZD du CGI ; les actionnaires de la Société ne seront pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs Actions dans le cadre de l'Offre.

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 38,18 euros par Action Le Bélier payable en numéraire. Ce prix est identique au prix le plus élevé payé par Wencan pour l'Acquisition des Blocs représentant 61,96% du capital social et 57,09% des droits de vote théoriques<sup>21</sup> de la Société.

Les éléments d'appréciation du prix ont été préparés par Société Générale, établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère selon les méthodes et les références usuelles de valorisation en prenant en compte les spécificités de la Société, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations financières publiques, des estimations de l'Initiateur et des informations communiquées par le Management de la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Société Générale, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

#### **3.1 Méthodologie d'évaluation**

##### **3.1.1 Méthodes d'évaluation retenues**

Dans le cadre de l'approche par analyse multicritère, les méthodologies d'évaluation suivantes ont été retenues à titre principal pour procéder à la valorisation de Le Bélier :

- Référence à la transaction récente sur le capital de la Société
- Référence aux cours de bourse
- Référence aux objectifs de cours des analystes financiers
- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)
- Approche par les comparables boursiers
- Approche par les transactions comparables

##### **3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées**

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix proposé, n'ont pas été retenues :

#### **Actif net comptable (« ANC »)**

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables et extériorise une valeur nette comptable par action. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société dont

---

<sup>21</sup> Sur la base d'un nombre total de 6.582.120 actions représentant 7.142.545 droits de vote théoriques au 30 septembre 2020, calculés conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 233-11 I du règlement général de l'AMF.

il est envisagé de poursuivre l'exploitation, elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend en compte ni les capacités distributives, ni les perspectives de croissance de cette société.

Cette méthode comptable n'a donc pas été retenue par Société Générale. Par ailleurs, le critère de l'ANC ne permet pas de prendre en compte la valeur des actifs incorporels de la Société dont la valeur est mieux appréhendée par la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles futurs que par leur valeur au bilan.

A titre indicatif, selon les comptes annuels consolidés de Le Bélier au 30 juin 2020, l'ANC s'élève à 154,9 millions d'euros, soit 23,66€ par action sur une base complètement diluée. Le prix de l'Offre représente ainsi une prime de 61,4% par rapport à cette valeur.

### **Actif net réévalué (« ANR »)**

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs, en particulier incorporels, à leur valeur de marché.

La méthode de l'actif net réévalué ne semble pas pertinente pour l'évaluation d'une société telle que Le Bélier dans le cadre d'une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs diversifiés, susceptibles de voir leur valeur comptable être très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode a donc été écartée par Société Générale.

### **Actualisation des flux de dividendes**

Cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes décidé par les actionnaires majoritaires et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

## **3.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix de l'Offre**

### **3.2.1 Agrégats de référence**

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les états financiers consolidés et audités de Le Bélier pour les années 2016 à 2019, ainsi que sur le rapport financier du 1<sup>er</sup> semestre 2020.

Les projections financières ont été établies sur la base (i) du plan d'affaires communiqué par le Management sur la période 2020 à 2021 (daté de septembre 2019), (ii) du plan d'affaires mis à jour sur le segment aéronautique sur la période 2020 à 2024 (daté d'avril 2020), (iii) des extrapolations faites par l'Initiateur sur la période 2022 à 2025, (iv) des deux principaux ajustements effectués par l'initiateur et détaillés ci-dessous et (v) des indications du Management concernant l'impact de la crise liée à l'épidémie de Covid-19. Ces projections ont été construites en considérant le seul périmètre actuel de la société (*stand-alone*). L'établissement présentateur de l'Offre n'a par ailleurs pas apporté de modifications au plan d'affaires.

### 3.2.2 Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont basés sur le dernier bilan consolidé publié par la Société au 30 juin 2020.

Ces éléments sont les suivants :

- Trésorerie nette à fin juin 2020 : -3,5 millions d'euros
- Provisions pour engagements de retraite après impôts : +3,8 millions d'euros
- Sur la base des éléments dont il a eu connaissance lors de ses due diligences, l'Initiateur a retenu quelques ajustements spécifiques :
  - o Une dette relative au CIR : +0,1 million d'euros
  - o Une provision pour litige : +0,4 million d'euros
  - o Un ajustement de BFR : +18,5 millions d'euros

L'ensemble des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élève ainsi à 19,3 millions d'euros.

### 3.2.3 Nombre d'actions

Au 30 juin 2020, le nombre total d'actions en circulation de la société s'élève à 6.546.366, correspondant au nombre total d'actions émises de 6.582.120, diminué des 35.754 actions auto-détenues à cette date dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec la Société de Bourse Gilbert Dupont.

## **3.3 Méthodes retenues pour l'appréciation du Prix de l'Offre**

### 3.3.1 Référence à la transaction récente sur le capital de la Société

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur le capital de Le Bélier.

Le prix offert de 38,18 euros par action Le Bélier est ainsi identique au prix le plus élevé payé par l'Initiateur pour l'Acquisition des Blocs auprès des principaux dirigeants de la Société, représentant au total 61,96% du capital de la Société.

Cette opération constitue une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix de 38,18 euros par action a été offert aux actionnaires de référence de la Société ; il inclut donc une prime de contrôle dont bénéficieront les actionnaires minoritaires qui apporteront leurs titres à l'Offre.

### 3.3.2 Référence aux cours de bourse

Les actions de Le Bélier sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris (ISIN FR0000072399). Le cours de bourse constitue un élément de référence pertinent dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la société étant donné que ses actions font l'objet d'un suivi régulier de la part de deux analystes de marché et sont, en outre, échangées dans des volumes de transactions satisfaisants.

L'analyse des cours de bourse de la société est basée sur des données au 6 décembre 2019, dernier jour de cotation précédant l'annonce du projet d'Acquisition des Blocs par l'Initiateur. Depuis lors, l'action Le Bélier est négociée en dessous du prix offert.

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le prix d'Offre en prenant pour référence le cours spot et les cours moyens pondérés par les volumes sur plusieurs périodes de références.

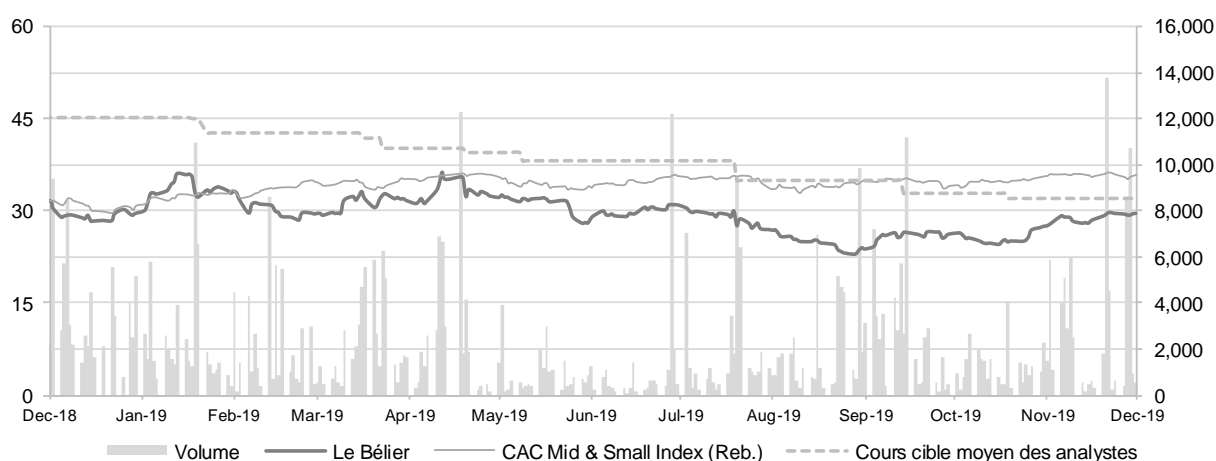
Références au 6 décembre 2019	Cours de bourse	Prime induite par le prix de l'offre
Cours spot à la clôture	29.60€	+29.0%
Moyenne pondérée par les volumes 60 jours	27.30€	+39.8%
Moyenne pondérée par les volumes 120 jours	27.33€	+39.7%
Moyenne pondérée par les volumes 180 jours	28.92€	+32.0%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	29.52€	+29.4%
Plus bas 9 mois	22.95€	+66.4%
Plus haut 9 mois	36.30€	+5.2%
Plus bas 12 mois	22.95€	+66.4%
Plus haut 12 mois	36.30€	+5.2%
Cours spot au 23 septembre 2020	38.00€	+0.5%

Source : Capital IQ

Le prix d'Offre extériorise une prime de 29,0% sur le dernier cours de clôture avant annonce de l'Offre, ainsi que des primes de 39,8%, 39,7% et 32,0% respectivement sur les cours moyens pondérés par les volumes 60 jours, 120 jours et 180 jours.

Le total des volumes échangés représente 6,0% du capital et 16,4% du flottant sur les 6 derniers mois avant annonce, et 8,7% du capital et 23,4% du flottant sur les 12 derniers mois avant annonce.

### Evolution du cours de bourse et des volumes échangés sur les 12 derniers mois précédant l'annonce

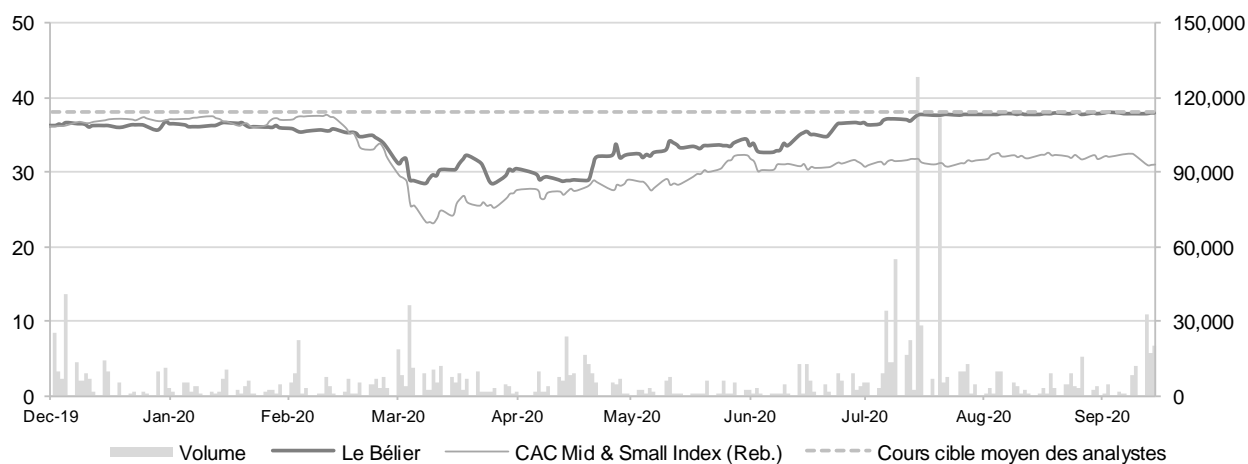


Source : Capital IQ

Le cours de Le Bélier a connu une nette progression sur les 12 derniers mois précédant l'annonce, il a en effet augmenté de 13,2% sur cette période.

A titre d'information, ci-après l'évolution du cours depuis l'annonce.

### Evolution du cours de bourse et des volumes échangés de l'annonce de la transaction jusqu'au 23 septembre 2020



Source : Capital IQ

Depuis l'annonce, le volume moyen échangé par jour est de 7.427 titres.

Par ailleurs, l'action a été assez fortement affectée par la crise liée au Covid-19 entre fin février et fin avril. La baisse enregistrée sur la période (baisse d'environ 25% du cours de bourse) est néanmoins en ligne avec le décrochage (environ 30%) enregistré par l'ensemble des acteurs du secteur automobile (constructeurs, équipementier et sous-traitants).

La reprise constatée depuis le début du mois de mai matérialise le réajustement progressif du cours de bourse vers le prix d'Offre.

#### 3.3.3 Objectifs de cours des analystes financiers

La Société est couverte par 2 analystes financiers de manière régulière. Ces analystes publient périodiquement des recommandations et des valorisations indicatives et tous deux ont actualisé leurs analyses après la publication trimestrielle d'avril 2020.

Pour les besoins de cette analyse, seuls les rapports de recherche précédant l'annonce de l'Acquisition des Blocs ont été pris en compte.

Date	Analystes	Recommandations	Objectifs de cours	Cours de référence	Upside / downside	Prime induite par le prix de l'offre
24/10/2019	Gilbert Dupont	Ajouter	28.20€	25.30€	+11.5%	+35.4%
24/10/2019	Midcap Partners	Conserver	26.80€	25.30€	+5.9%	+42.5%
<b>Moyenne</b>			<b>27.50€</b>			<b>+38.8%</b>

Le prix d'Offre est supérieur aux cours cibles des analystes et représente une prime de 38,8% sur la moyenne de leurs cours cibles avant annonce de l'Acquisition des Blocs.

À la suite de l'annonce de l'Offre, les deux analystes ont recommandé d'apporter les titres à l'Offre et ont révisé leurs cours cibles, à 38,20 euros pour Gilbert Dupont et à 38,18 euros pour Midcap Partners, soit un alignement avec le prix de l'Offre.

### 3.3.4 Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie générés par une société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers.

Sa mise en œuvre permet d'approcher une valeur d'entreprise, la valeur par action étant obtenue par la soustraction à cette valeur d'entreprise des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, divisée ensuite par le nombre d'actions.

L'approche de la valeur d'entreprise dans cette méthode s'appréhende en deux composantes, (i) la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles durant la période de prévisions et (ii) une valeur résiduelle qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de l'horizon de prévision (valeur terminale). Les flux de trésorerie disponibles s'entendent des flux de trésorerie dégagés par l'activité après le financement de la variation du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.

### **Hypothèses de détermination des flux de trésorerie prévisionnels**

L'approche par les flux de trésorerie actualisés a été réalisée sur la base (i) du plan d'affaires communiqué par le Management sur la période 2020 à 2021, (ii) du plan d'affaires sur le segment aéronautique transmis par le Management pour la période 2020 à 2024, (iii) des deux principaux ajustements effectués par l'Initiateur sur ce plan d'affaires qui sont détaillés ci-dessous, (iv) des extrapolations faites par l'Initiateur sur la période 2022 à 2025 sur une base *standalone* et (v) des indications du Management concernant l'impact de la crise liée à l'épidémie de Covid-19.

Le plan d'affaires ayant servi de point de départ a été établi par le Management en septembre 2019 et fait ressortir les caractéristiques suivantes :

- Un taux de croissance du chiffre d'affaires d'environ 22% en 2020 et environ 6% en 2021, principalement tiré par le bon niveau de commandes, le nombre accru de lancements de nouveaux produits ainsi que les lancements qui devaient avoir lieu en 2019 et ont été décalés à 2020 à la demande des clients ;
- Une marge d'EBITDA stable et en ligne avec le taux de marge d'EBITDA 2019, passant de 14,3% pour l'année 2020 à 14,0% en 2021 du fait d'une légère augmentation des coûts opérationnels ;
- Des dépenses d'investissements stables à 27 millions d'euros, soit environ 7% du chiffre d'affaires, en ligne avec le cycle d'investissement nécessaire à la Société pour développer de nouveaux produits.

L'Initiateur, globalement en ligne avec les plans d'affaires transmis par le Management de Le Bélier, a toutefois jugé nécessaire d'effectuer trois ajustements sur celui-ci :

- i. Ajustement du sous-segment des étriers arrière (*rear caliper*), l'Initiateur estimant que ce marché est arrivé à maturité et restera stable sur les années à venir ;
- ii. Ajustement lié à un projet dans le segment châssis, qui n'a pas été contributif à l'EBITDA sur les années passées et dont la rentabilité pour les années à venir n'a pas pu être confirmée. Son impact négatif de 2.2 millions d'euros en 2018 est donc retraité de l'EBITDA pour chaque année du plan d'affaires ;
- iii. Ajustements liés à la publication des résultats du premier semestre 2020 et à l'impact de la crise du Covid-19. Conformément aux indications du Management, l'Initiateur a considéré une baisse du chiffre d'affaires de 19% pour 2020 (en ligne avec les anticipations des analystes). Concernant la reprise en 2021, l'Initiateur a retenu un niveau de croissance du chiffre d'affaires plus conservateur que l'appréciation du Management (13% représentant la moyenne entre les prévisions du Management et celles des analystes). D'autres ajustements, liés à des mesures mises en place par le Management, ont été pris en compte : réduction des coûts de main-d'œuvre de 10 % en 2020 (chômage partiel, diminution de la sous-traitance, diminution du nombre de salariés, etc.) et initiatives sur les coûts variables visant à limiter l'impact sur l'EBITDA. A partir de 2022, les taux de croissance annuels tels qu'initialement prévus dans le plan d'affaires du Management (pre-Covid) ont été appliqués au chiffre d'affaires ajusté de 2021.

L'Initiateur a extrapolé le plan d'affaires sur la période 2022 à 2025 en retenant les hypothèses suivantes :

- i. L'extrapolation du chiffre d'affaires repose sur la projection des volumes et des prix pour chaque sous-segment, reflétant ainsi les tendances de marché identifiées pour les années à venir. Le plan d'affaires sur la période 2022-2025 extériorise un chiffre d'affaires tendant vers +1.5%, soit le taux de croissance à l'infini retenu pour la valorisation DCF ;
- ii. Des coûts directs et opérationnels, en pourcentage du chiffre d'affaires, en ligne avec la dernière année du plan d'affaires Management ;
- iii. Une marge d'EBITDA à 13,3% en 2022, convergeant vers un taux normatif retenu de 13.5% après 2025 ;
- iv. Des investissements nets représentant 6,8% du chiffre d'affaires par an tandis que les amortissements et dépréciations tendent linéairement vers 100,0% des investissements en normatif ;
- v. La variation du besoin en fonds de roulement (BFR) correspond à environ 20,0% de la variation du chiffre d'affaires.

### **Valeur terminale**

La valeur terminale a été déterminée par l'établissement présentateur de l'Offre en utilisant la formule de Gordon-Shapiro appliquée à un flux normatif estimé en fonction de diverses hypothèses : (i) un taux de croissance à l'infini de 1,5%, (ii) une marge d'EBITDA normative de 13,5%, (iii) des investissements nets représentant 7,0% du chiffre d'affaires, (iv) un besoin en fonds de roulement représentant en normatif 19.8% de la variation de chiffre d'affaires et (v) des dotations aux amortissements tendant linéairement vers 100% du niveau des dépenses d'investissement normatives.

### Détermination du taux d'actualisation

Les flux de trésorerie disponibles devant rémunérer les capitaux investis dans l'entreprise par les apporteurs de ressources (tant actionnaires que créanciers), ils sont actualisés à un taux correspondant au coût de financement moyen exigé par l'ensemble de ces apporteurs : le coût moyen pondéré du capital (CMPC). Celui-ci est donc égal à la moyenne du coût des fonds propres et du coût de la dette, pondérée par leur importance relative en valeur dans le total des ressources de l'entreprise.

Pour déterminer ce taux d'actualisation, l'établissement présentateur de l'Offre a calculé un CMPC pondéré par zones géographiques destinataires de la production de la Société (Europe, Amérique du Nord et Chine). Le ratio dette sur fonds propres futur (*gearing*) retenu est de 40,00%. Le bêta « des fonds propres » désendetté de 1,22 correspond à la pondération du bêta sectoriel « équipementiers automobiles » (source NYU Stern).

Le taux d'actualisation ainsi obtenu est de 9,24%.

### Résultat de l'approche et sensibilités

L'actualisation des flux de trésorerie fait ressortir une valorisation de 27,79 euros par action. Le prix offert représente une prime de 39,8% par rapport à cette valeur.

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de l'approche d'actualisation des flux de trésorerie, il est d'usage de présenter une table de sensibilité en fonction de deux paramètres clés, le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini. Dans notre cas, nous faisons varier le taux d'actualisation de 8,24% à 10,24% (fourchette resserrée à 8,74% - 9,74%) et le taux de croissance à l'infini de 0,5% à 2,5% (fourchette resserrée à 1,00% - 2,00%).

**Tables de sensibilité du prix par action**

		Taux d'actualisation				
		8.24%	8.74%	9.24%	9.74%	10.24%
Taux de croissance à l'infini	0.50%	29.68	27.73	26.00	24.46	23.08
	1.00%	30.87	28.72	<b>26.84</b>	25.17	23.69
	1.50%	32.22	<b>29.85</b>	<b>27.79</b>	<b>25.98</b>	24.38
	2.00%	33.79	31.15	<b>28.87</b>	26.89	25.15
	2.50%	35.64	32.65	30.11	27.92	26.02

Cette table de sensibilité fait ainsi ressortir une fourchette de 25,17 euros à 31,15 euros. Le prix offert représente respectivement une prime de 51,7% à 22,6% sur la fourchette.

A titre informatif, cette même sensibilité, dans un scénario « pré-covid », c'est-à-dire excluant les ajustements liés à l'impact de la crise du Covid-19, fait ressortir une fourchette de 33,90 euros à 42,19 euros, le prix d'offre se situant dans la moyenne haute de la fourchette.

#### 3.3.5 Approche par les comparables boursiers

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur d'une société en appliquant aux agrégats d'une entreprise les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de marchés, de taille, de profitabilité et de perspectives de croissance. Cette méthode a été retenue compte tenu de l'existence d'un nombre suffisant de comparables à Le Bélier, bien que certaines différences

significatives existent entre eux notamment eu égard au niveau de leur diversification et de leur taille. A noter que cette approche, n'intègre pas de prime de contrôle.

L'Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (**EBITDA**), ainsi que l'EBITDA moins les dépenses d'investissement (EBITDA-Capex) ont été retenus comme agrégats de référence, compte tenu de l'intensité capitalistique du secteur de la fonderie et de la fabrication de composants moulés en aluminium.

Les multiples de chiffre d'affaires n'ont pas été retenus. En effet, nous les considérons moins pertinents en raison (i) des fluctuations du chiffre d'affaires de Le Bélier en fonction des prix de l'aluminium, et (ii) de clauses commerciales permettant le transfert du risque vers les clients afin de protéger les marges de Le Bélier.

L'échantillon de sociétés comparables est composé d'acteurs ayant le même cœur de métier, à savoir des activités de moulage et d'usinage de pièces en fonte. L'échantillon est composé d'entreprises européennes, américaines et japonaises de taille importante.

Société	Pays	Capitalisation boursière (M€)	Valeur d'entreprise (M€)	VE / EBITDA 2020	VE / EBITDA 2021	VE / EBITDA-Capex 2020	VE / EBITDA-Capex 2021	% marge d'EBITDA 2020E	% marge d'EBITDA 2021E	% marge d'EBITDA-Capex 2020E	% marge d'EBITDA-Capex 2021E
<b>Comparables sélectionnées</b>											
Georg Fischer	Suisse	3,277.5	3,694.7	16.1x	10.6x	n.m.	18.6x	8.0%	10.8%	3.1%	6.1%
Nabtesco	Japon	3,453.2	3,169.6	10.0x	8.5x	19.4x	14.8x	14.0%	15.4%	7.2%	8.8%
CIE Automotive	Espagne	1,913.4	3,693.2	8.6x	6.7x	16.8x	11.2x	14.6%	16.3%	7.5%	9.8%
Gestamp	Espagne	1,290.3	4,846.5	7.2x	5.0x	n.m.	14.6x	9.0%	11.0%	1.6%	3.8%
Dana	Etats-Unis	1,516.6	3,592.4	8.0x	5.2x	18.3x	9.2x	8.0%	10.3%	3.5%	5.9%
Linamar	Canada	1,624.8	2,484.8	5.4x	4.3x	9.7x	8.4x	12.8%	13.7%	7.1%	7.1%
Nemak	Mexique	607.7	1,914.5	6.5x	4.2x	17.7x	8.9x	12.0%	15.3%	4.4%	7.2%
Martinrea International	Canada	538.4	1,150.2	5.5x	3.8x	17.8x	8.1x	10.0%	12.2%	3.1%	5.8%
<b>Médiane de l'échantillon</b>				7.6x	5.1x	17.8x	10.2x	11.0%	13.0%	4.0%	6.6%
<b>Valeur par action induite</b>				31.15	25.35	34.52	23.52				

Source : Capital IQ au 23/09/2020

Note : prévisions des comparables basées sur le consensus des analystes

n.s. : non significatif

Le prix offert représente des primes respectives de 22,6% et 10,6% sur les valeurs par action induites par l'application de la médiane des multiples d'EBITDA et d'EBITDA-Capex 2020E. Le prix offert représente des primes respectives de 62,3% et 50,6% respectivement sur les valeurs par action induites par l'application de la médiane des multiples d'EBITDA et d'EBITDA-Capex 2021E.

A titre informatif, dans un scénario « pre-covid », c'est-à-dire excluant les ajustements liés à l'impact de la crise du Covid-19, le prix offert représente des primes respectives de 7,0% et 25,9% sur les valeurs par action induites par l'application de la médiane des multiples d'EBITDA et d'EBITDA-Capex 2020E. Le prix offert représente des primes respectives de 6,1% et 9,3% sur les valeurs par action induites par l'application de la médiane des multiples d'EBITDA et d'EBITDA-Capex 2021E.

### 3.3.6 Approche par les transactions comparables

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions réalisées dans le même secteur d'activité sur des sociétés ayant un profil similaire à celui de Le Bélier. L'échantillon retenu comporte 13 opérations annoncées depuis 2015.

La médiane sur l'ensemble de ces transactions pour la période allant de 2018 à 2019 a été retenue. En effet, depuis 2018, le secteur de l'industrie automobile est entré dans un nouveau paradigme reposant sur (i) le ralentissement de la croissance en Chine et les prémices de la guerre commerciale, (ii) l'effort des dépenses d'investissement pour l'électrification des gammes et (iii) des pressions déflationnistes sur les profits.

Le multiple retenu est celui de la valeur d'entreprise (VE) rapportée à l'EBITDA (VE/EBITDA). Les multiples sont calculés sur la base des agrégats issus des comptes de l'exercice précédant la transaction.

Date	Cible	VE (M€)	VE/CA	VE/EBITDA
12-juil.-19	Tow er International	786.6	0.56x	5.7x
1-juin-19	Chassis Brakes International	588.0	0.63x	na
7-déc.-18	Tow er Intl (European operations)	255.0	0.47x	5.4x
2-nov.-18	Cooper-Standard Auto. (AVS business)	233.3	0.81x	4.5x
30-juil.-18	Oerlikon (drive systems segment)	517.2	0.82x	7.7x
2-avr.-18	Reydel Automotive France	85.2	0.10x	1.6x
10-avr.-18	Federal-Mogul	4,391.2	0.69x	7.5x
		Moyenne	0.58x	5.4x
		Médiane	0.63x	5.5x

L'application du multiple médian à l'EBITDA LTM 2020A (EBITDA sur 12 mois glissant au 30 juin 2020) de Le Bélier fait ressortir une valeur par action de 25,87 euros. Le prix offert par action fait ainsi ressortir une prime de 47,6% par rapport à cette valeur.

### 3.3.7 Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert par action

Méthodologie	Références	Prix par action induit	Prime induite par le prix de l'offre
Valeur de marché (cours de bourse pré-offre)	Cours spot à la clôture	29.60€	+29.0%
	Moyenne pondérée par les volumes 60 jours	27.30€	+39.8%
	Moyenne pondérée par les volumes 120 jours	27.33€	+39.7%
	Moyenne pondérée par les volumes 180 jours	28.92€	+32.0%
	Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	29.52€	+29.4%
	Plus bas 9 mois	22.95€	+66.4%
	Plus haut 9 mois	36.30€	+5.2%
	Plus bas 12 mois	22.95€	+66.4%
	Plus haut 12 mois	36.30€	+5.2%
Objectif de cours des analystes	Moyenne (deux analystes) Publications pré-offre	27.50€	+38.8%
Actualisation des flux de trésorerie	DCF cas central	27.79€	+37.4%
	Sensibilité - bas de la fourchette	25.17€	+51.7%
	Sensibilité - haut de la fourchette	31.15€	+22.6%
Comparables boursiers	Médiane VE / EBITDA 2020E	31.15€	+22.6%
	Médiane VE / EBITDA 2021E	25.35€	+50.6%
	Médiane VE / EBITDA-Capex 2020E	34.52€	+10.6%
	Médiane VE / EBITDA-Capex 2021E	23.52€	+62.3%
Comparables transactionnels	Médiane VE / EBITDA 2019A	33.35€	+14.5%
	Médiane VE / EBITDA LTM 2020A	25.87€	+47.6%

Source : Capital IQ

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

##### **4.1 Pour l'Initiateur**

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à notre connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

##### **Wencan Holding (France) SAS**

Représentée par Monsieur Jiexiong Tang (Président)

##### **4.2 Pour Société Générale, établissement présentateur de l'Offre**

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

##### **Société Générale**