

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE
VISANT LES ACTIONS EMISES PAR LA SOCIETE

PSB INDUSTRIES

Emballage et chimie de spécialités

INITIEE PAR

ALPHA 20

AGISSANT DE CONCERT AVEC MONSIEUR FRANÇOIS-XAVIER ENTREMONT, MONSIEUR JACQUES ENTREMONT, MADAME SABINE ENTREMONT, MONSIEUR ARSENE ENTREMONT, MONSIEUR GUSTAVE ENTREMONT, MONSIEUR STEPHANE ROSNOBLET, GUSTAR FINANCE, SAGIR, PROVENDIS, YTA PARTNERS ET UNION CHIMIQUE

PRESENTEE PAR



NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR LA SOCIETE ALPHA 20

PRIX DE L'OFFRE :

30 euros par action PSB Industries

DUREE DE L'OFFRE : 12 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF") conformément à son règlement général.



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a apposé le visa n° 21-145 en date du 11 mai 2021 sur la présente note d'information (la "*Note d'Information*"), en application de la décision de conformité de l'offre publique en date du 11 mai 2021. Cette Note d'Information a été établie par Alpha 20 et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié "si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes". Il n'implique ni approbation du prix ou de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF (le "RGAMF"), dans le cas où, à l'issue de la présente offre publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions PSB Industries non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de PSB Industries (à l'exception des actions auto-détenues par PSB Industries), Alpha 20 a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de la présente offre publique d'achat, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions PSB Industries non présentées à la présente offre publique d'achat (autres que les actions auto-détenues par PSB Industries et les actions gratuites), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de la présente offre publique d'achat simplifiée.

La Note d'Information doit être lue conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre et notamment avec la description des caractéristiques juridiques, financières et comptables d'Alpha 20 qui sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

La Note d'Information est disponible sur les sites Internet d'Alpha 20 (www.alpha20.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org). Elle peut être obtenue sans frais auprès de :

Alpha 20

3, rue de Monttessuy
75007 Paris

Banque Degroof Petercam France

44, rue de Lisbonne
75008 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Alpha 20 seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de la présente offre publique d'achat, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

* *

*

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	6
1.1. Contexte de l'Offre	7
1.1.1. Contexte et motifs de l'Offre	7
1.1.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société	9
1.1.3. Actions Gratuites.....	11
1.1.4. Acquisitions d'Actions de la Société par l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux au cours des douze derniers mois	11
1.1.5. Déclarations de franchissement de seuils et d'intention	12
1.2. Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires	13
1.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	13
1.3.1. Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière	13
1.3.2. Synergies – gains économiques	13
1.3.3. Composition des organes sociaux et de direction de la Société	13
1.3.4. Intentions en matière d'emploi	14
1.3.5. Intentions concernant une éventuelle fusion et/ou réorganisation	14
1.3.6. Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre	14
1.3.7. Politique de distribution de dividendes de la Société.....	15
1.4. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre et son issue	15
1.4.1. Pacte d'actionnaires	15
1.4.2. Mécanisme de Liquidité.....	16
1.4.3. Autres accords dont l'Initiateur a connaissance	16
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	17
2.1. Termes de l'Offre	17
2.2. Nombre d'Actions visées par l'Offre	17
2.3. Situation des bénéficiaires d'actions gratuites et mécanisme de liquidité	18
2.3.1. Situation des bénéficiaires d'actions gratuites.....	18
2.3.2. Mécanisme de liquidité	18
2.4. Modalités de l'Offre	18
2.5. Procédure d'apport à l'Offre	19
2.6. Intervention de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre	20
2.7. Calendrier indicatif de l'Offre	20
2.8. Financement et coûts de l'Offre	21
2.8.1. Frais liés à l'Offre.....	21
2.8.2. Mode de financement de l'Offre.....	21
2.8.3. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	23
2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	23
2.10. Régime fiscal de l'Offre	24

2.10.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations	24
2.10.1.1. Régime de droit commun	25
2.10.1.2. Actions de la Société détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions ("PEA")....	26
2.10.1.3. Actions gratuites	27
2.10.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun	27
2.10.2.1. Régime de droit commun	27
2.10.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme	28
2.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France	28
2.10.4. Autres actionnaires	29
2.10.5. Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières	29
Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1 ^{er} décembre 2020, la cession d'actions de la Société en 2021 ne devrait pas être soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.	29
2.10.6. Régime fiscal du Retrait Obligatoire	29
3. ÉLEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	29
3.1. Présentation des activités de PSB Industries	29
3.1.1. Histoire récente de PSB Industries	29
3.1.2. Activités de PSB Industries	30
3.2. Analyses du plan d'affaires de PSB Industries	30
3.2.1. Contexte	30
3.2.2. Hypothèses de construction	30
3.3. Hypothèses générales des travaux d'évaluation	31
3.3.1. Principales sources	31
3.3.2. Nombre d'Actions	31
3.3.3. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	31
3.4. Critères d'évaluation retenus	32
3.4.1. Propos préliminaires	32
3.4.2. Méthodes sélectionnées	32
3.4.3. Analyses du cours de bourse de la Société	33
3.4.4. Multiples de sociétés cotées comparables à PSB Industries	34
3.4.5. Multiples transactionnels	36
3.4.6. Actualisation des flux de trésorerie disponibles de PSB Industries	38
3.4.7. Objectifs de cours des analystes (à titre de recoupement)	39
3.4.8. Actif Net Comptable (à titre de référence)	39
3.5. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix	40

4. MODALITES DE MISES A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	41
5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION.....	41
5.1. Pour l'Initiateur	41
5.2. Pour l'établissement présentateur de l'Offre	41

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du RGAMF, Alpha 20, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 3, rue de Montessuy à Paris (75007), immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 894 690 973 ("**Alpha 20**" ou l'"**Initiateur**"), agissant de concert avec les Actionnaires Familiaux (tel que ce terme est défini ci-après) propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société PSB Industries, une société anonyme à conseil d'administration au capital de 7.350.000 euros, dont le siège social est situé Les Pléiades, n°21 – Park Nord – La Bouvarde à Epagny Metz-Tessy (74370), immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Annecy sous le numéro 325 520 013 ("**PSB Industries**" ou la "**Société**"), d'acquérir, en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites ci-après, la totalité de leurs actions PSB Industries au prix de trente euros (30 €) par action (l'"**Offre**").

Les actions de PSB Industries (les "**Actions**") sont admises à la négociation sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris ("**Euronext Paris**") sous le code ISIN FR0000060329 (mnémotechnique : PSB).

À la date de la Note d'Information, l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux détiennent ensemble 3.095.664 Actions de la Société représentant 84,24 % du capital sur la base d'un nombre total de 3.675.000 Actions de la Société et 89,82 % des droits de vote théoriques de la Société, sur la base de 5.782.489 droits de vote théoriques de la Société au 31 mars 2021, en application de l'article 223-11 du RGAMF.

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur ou l'un des Actionnaires Familiaux, à la date de la Note d'Information :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion des Actions auto-détenues, soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 504.089 Actions de la Société¹ ; et
- (ii) qui seront acquises par des salariés avant la clôture de l'Offre en raison du plan d'actions gratuites en date du 4 mai 2018, dont la période d'acquisition s'est achevée au 3 mai 2021, soit à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 5.683 actions gratuites (les "**Actions Gratuites 2018**")²,

soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximal d'Actions visées par l'Offre égal à 509.772.

Il est précisé que, à la connaissance de l'Initiateur et à la date de la Note d'Information, la Société a procédé à l'attribution de 40.603 actions gratuites de la Société (les "**Actions Gratuites**"). Ce chiffre ne comprend pas les 5.683 Actions Gratuites 2018. Les divers plans d'Actions Gratuites en vigueur au sein de la Société sont décrits en section 2.3 de la Note d'Information.

Parmi les Actions Gratuites, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, 29.944 Actions Gratuites sont susceptibles d'être acquises à raison de plans d'attribution dont les périodes d'acquisition n'arriveront à échéance qu'après la clôture de l'Offre (les "**Actions Gratuites en Période**").

¹ Hors Actions Gratuites 2018

² S'agissant des Actions Gratuites 2018, 5.683 actions gratuites ont été définitivement acquises le 3 mai 2021 (sur la base d'une attribution initiale totale de 11.366 actions gratuites). Il n'existe pas de période de conservation pour les Actions Gratuites 2018. Les 5.683 actions gratuites concernées étaient des actions existantes qui ont été prélevées par PSB Industries sur le nombre d'actions auto-détenues pour être remises aux salariés concernés. Le nombre d'actions auto-détenues par PSB Industries a ainsi été réduit de 75.247 actions au jour du dépôt de l'Offre à 69.564 actions à la date de la Note d'Information.

d'Acquisition"). Par conséquent, les Actions Gratuites en Période d'Acquisition ne sont pas visées par l'Offre et bénéficieront, dans la mesure où la réglementation applicable le permet, du mécanisme de liquidité décrit à la section 1.4.2 de la Note d'Information.

Il est précisé que dans l'hypothèse où la Société procéderait à une attribution initiale d'actions gratuites entre la date de la Note d'Information et la clôture de l'Offre, ces actions seraient également des Actions Gratuites en Période d'Acquisition et, par conséquent, ne seraient pas visées par l'Offre et bénéficieraient du mécanisme de liquidité décrit à la section 1.4.2 de la Note d'Information.

À la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre qui serait, le cas échéant, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée par Banque Degroof Petercam France qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

1.1. Contexte de l'Offre

1.1.1. Contexte et motifs de l'Offre

PSB Industries est une société créée en 1904, spécialisée en emballage plastique et chimie de spécialités. Ses Actions sont admises à la négociation depuis 1955.

Depuis 2015, la Société dispose des trois groupes d'actionnaires de référence suivants :

- Les actionnaires membres de la famille Entremont (la "**Famille Entremont**") :
 - Monsieur François-Xavier Entremont³ ;
 - Monsieur Jacques Entremont ;
 - Madame Sabine Entremont ;
 - Monsieur Gustave Entremont⁴ ;
 - Monsieur Arsène Entremont⁵ ;
 - Société Anonyme de Gestion Immobilière et de Réalisation Commerciale (SAGIR), société par actions simplifiée dont le siège social est situé 9ter, rue Royale à Annecy (74000), immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Annecy sous le numéro 612 054 775 ("**SAGIR**") ;
 - Gustar Finance, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 9ter, rue Royale à Annecy (74000), immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Annecy sous le numéro 814 879 144 ("**Gustar Finance**") ;
- Les actionnaires membres de la famille Rosnoblet (la "**Famille Rosnoblet**") :

³ Monsieur François-Xavier Entremont est par ailleurs président-directeur général de la Société depuis fin juillet 2017.

⁴ Monsieur Gustave Entremont, personne physique mineure, est représenté par ses parents, Monsieur François-Xavier Entremont et Madame Anne-Julie Entremont.

⁵ Monsieur Arsène Entremont, personne physique mineure, est représenté par ses parents, Monsieur François-Xavier Entremont et Madame Anne-Julie Entremont.

- Provendis, société anonyme à conseil d'administration de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 45, Avenue de la Liberté, L1931 Luxembourg (Luxembourg), et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B158920 ("*Provendis*")⁶ ;
- YTA Partners, société anonyme de droit suisse dont le siège social est situé 33C, avenue de Miremont, 1206 Genève (Suisse) et immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro CH-660.1.745.006-9 ("*YTA Partners*") ;
- Monsieur Stéphane Rosnoblet ;
- Union Chimique, société civile dont le siège social est situé 15, rue Henri Brisson à Béziers (34500), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Béziers sous le numéro 408 406 171 ("*Union Chimique*")⁷.

La Famille Rosnoblet, la Famille Entremont et Union Chimique étant ci-après individuellement définies comme une "*Famille*" et ensemble, les "*Actionnaires Familiaux*".

Les membres de la Famille Entremont agissent ensemble au sein d'un premier concert et les membres de la Famille Rosnoblet agissent ensemble au sein d'un deuxième concert.

Les Actionnaires Familiaux ont souhaité renforcer leur participation dans la Société en s'associant au sein d'Alpha 20, d'une part, et en concluant un accord (le "*Pacte*") portant sur des principes de gouvernance commune tant pour Alpha 20 que pour PSB Industries, ainsi que sur certaines stipulations relatives à la cession des actions de ces sociétés et la liquidité future de leurs participations, d'autre part.

Du fait de la signature de ce Pacte en date du 24 mars 2021, les Actionnaires Familiaux et Alpha 20 agissent de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce. En conséquence, Alpha 20 et les Actionnaires Familiaux, conformément au Code monétaire et financier et au RGAMF, ayant franchi notamment le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société consécutivement à leur mise en concert, ils contrôlent désormais la société au sens exclusif de l'article L. 233-3 III du Code de commerce (à l'exclusion, notamment, de tout contrôle au sens de l'article L. 430-1 du Code de commerce) et ont déposé la Note d'Information, Alpha 20 agissant en qualité d'initiateur. La présente 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 RGAMF.

Il est précisé qu'à la date de la Note d'Information, Alpha 20 et les Actionnaires Familiaux détiennent, de concert, 84,24 % du capital et 89,82 % des droits de vote théoriques de la Société, selon la répartition indiquée en section 1.1.2 de la Note d'Information. L'Offre s'inscrit dans la continuité du projet de recentrage de PSB Industries, finalisé au 1^{er} janvier 2021 avec la cession de l'activité Santé & Industrie (marque Plastibell). Cette cession est intervenue après le spin-off de la société Baikowski (chimie de spécialité) en décembre 2018 et la cession du pôle Agroalimentaire & Distribution en juin 2018. PSB Industries devient ainsi un *pure player* du Luxe et de la Beauté unifié autour de sa marque Texen avec une nouvelle gouvernance opérationnelle et un nouveau positionnement industriel, marketing et commercial centré sur l'éco-transition.

L'Offre permet notamment de répondre au manque de liquidité du titre PSB Industries, les volumes échangés sur le marché s'avérant faibles depuis plusieurs années, et de proposer aux actionnaires minoritaires une sortie du capital de la Société à un Prix extériorisant une prime sur les cours actuels et sur différentes moyennes de cours (1, 3, 6 et 12 mois), ainsi qu'expliqué plus en détail en section 3 de la Note d'Information. En particulier, le Prix extériorise une prime de 61,6% sur les soixante jours de

⁶ Provendis est représentée au conseil d'administration de la Société par M. Stéphane Rosnoblet.

⁷ Union Chimique est représentée au conseil d'administration de la Société par M. Jean Guittard et Mme Lisa Benazech.

bourse précédant la date d'établissement du rapport d'évaluation tel que présenté en section 3 de la Note d'Information.

La Société est cotée depuis 1955 mais elle n'a jamais fait appel aux marchés financiers et elle n'envisage pas d'y avoir recours dans l'avenir. Les coûts récurrents de cotation sur le marché réglementé d'Euronext Paris sont aujourd'hui disproportionnés par rapport à la faible liquidité de l'action, et les exigences applicables aux sociétés cotées pèsent de plus en plus lourd sur la Société, alors que son périmètre d'activités a été sensiblement réduit ces dernières années (chiffre d'affaires consolidé de 380 M€ en 2017 contre environ 150 M€ en 2020).

Ainsi, dans le cas où l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux détiendraient de concert plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de la présente Offre, l'Initiateur a l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire.

Le retrait de la cote de la Société permettrait à celle-ci d'utiliser tous ses moyens financiers et humains à la poursuite de son développement et de se concentrer sur sa nouvelle feuille de route.

* *

*

1.1.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société

1.1.2.1. A la date du dépôt de l'Offre, et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élevait à sept million trois cent cinquante mille euros (7.350.000 €), divisé en 3.675.000 actions ordinaires d'une valeur nominale de deux euros (2 €) chacune, et réparties comme suit, compte tenu de la mise en concert des Actionnaires Familiaux en application de la conclusion du Pacte le 24 mars 2021 :

ACTIONNAIRE	NOMBRE D'ACTIONS	% DU CAPITAL	NOMBRE DE DROITS DE VOTE	% DE DROITS DE VOTE THEORIQUES ⁸
Gustar Finance ⁹	647.949	17,63%	1.140.898	19,73%
SAGIR ¹⁰	184.051	5,01%	368.102	6,37%
Jacques Entremont	44.459	1,21%	88.918	1,54%
Sabine Entremont	30.600	0,83%	61.200	1,06%
François-Xavier Entremont	19.400	0,53%	34.400	0,59%
Arsène Entremont ¹¹	35	0,00%	n.s.	0,00%
Gustave Entremont ¹²	35	0,00%	n.s.	0,00%
<i>Sous-total Famille Entremont</i>	926.529	25,21%	1.693.588	29,29%

⁸ Conformément à l'article 223-11 du RGAMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote.

⁹ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Entremont.

¹⁰ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Entremont.

¹¹ Personne physique mineure représentée par ses représentants légaux

¹² Personne physique mineure représentée par ses représentants légaux

ACTIONNAIRE	NOMBRE D'ACTIONNAIRES	% DU CAPITAL	NOMBRE DE DROITS DE VOTE	% DE DROITS DE VOTE THEORIQUES⁸
Provendis ¹³	863.614	23,50%	1.650.320	28,54%
YTA Partners ¹⁴	18.599	0,51%	18.599	0,32%
Stéphane Rosnoblet	1.200	0,03%	2.400	0,04%
<i>Sous-total Famille Rosnoblet</i>	883.413	24,04%	1.671.319	28,90%
Union Chimique SC	1.070.604	29,13%	1.613.958	27,91%
<i>Total Concert</i>	2.880.546	78,38%	4.978.865	86,10%
Autres	719.207	19,57%	728.377	12,60%
Actions auto-détenues	75.247	2,05%	75.247	1,30%
Total	3.675.000	100%	5.782.489	100%

1.1.2.2. À la date de la Note d'Information, à la suite des achats réalisés par Alpha 20 les 30 et 31 mars 2021 dont il est question ci-dessous à la section 1.1.4 de la Note d'Information, et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève toujours à sept millions trois cent cinquante mille euros (7.350.000 €), divisé en 3.675.000 actions ordinaires d'une valeur nominale de deux euros (2 €) chacune, réparties comme suit :

ACTIONNAIRE	NOMBRE D'ACTIONNAIRES	% DU CAPITAL	NOMBRE DE DROITS DE VOTE	% DE DROITS DE VOTE THEORIQUES¹⁵
Gustar Finance ¹⁶	647.949	17,63%	1.140.898	19,73%
SAGIR ¹⁷	184.051	5,01%	368.102	6,37%
Jacques Entremont	44.459	1,21%	88.918	1,54%
Sabine Entremont	30.600	0,83%	61.200	1,06%
François-Xavier Entremont	19.400	0,53%	34.400	0,59%
Arsène Entremont ¹⁸	35	0,00%	n.s.	0,00%

¹³ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Rosnoblet.

¹⁴ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Rosnoblet.

¹⁵ Conformément à l'article 223-11 du RGAMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote.

¹⁶ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Entremont.

¹⁷ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Entremont.

¹⁸ Personne physique mineure représentée par ses représentants légaux

ACTIONNAIRE	NOMBRE D'ACTIONS	% DU CAPITAL	NOMBRE DE DROITS DE VOTE	% DE DROITS DE VOTE THEORIQUES ¹⁵
Gustave Entremont ¹⁹	35	0,00%	n.s.	0,00%
<i>Sous-total Famille Entremont</i>	926.529	25,21%	1.693.588	29,29%
Provendis ²⁰	863.614	23,50%	1.650.320	28,54%
YTA Partners ²¹	18.599	0,51%	18.599	0,32%
Stéphane Rosnoblet	1.200	0,03%	2.400	0,04%
<i>Sous-total Famille Rosnoblet</i>	883.413	24,04%	1.671.319	28,90%
Union Chimique SC	1.070.604	29,13%	1.613.958	27,91%
Alpha 20	215.118	5,85%	215.118	3,72%
Total Concert	3.095.664	84,24%	5.193.983	89,82%
Autres	509.772	13,87%	518.942	8,97%
Actions auto-détenues ²²	69.564	1,89%	69.564	1,20%
Total	3.675.000	100%	5.782.489	100%

1.1.3. Actions Gratuites

Le détail des plans d'actions gratuites en vigueur est décrit à la section 2.3.1 de la Note d'Information.

1.1.4. Acquisitions d'Actions de la Société par l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux au cours des douze derniers mois

Au cours des douze derniers mois, l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux ont procédé aux acquisitions suivantes :

- Acquisition de 35 Actions par Monsieur Gustave Entremont en date du 9 avril 2020, à un prix unitaire de 15,6514 € ;
- Acquisition de 13.460 Actions par Union Chimique en date du 9 avril 2020, à un prix unitaire de 15,8458 € ;

¹⁹ Personne physique mineure représentée par ses représentants légaux

²⁰ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Rosnoblet.

²¹ Contrôlée à 100% par les membres de la Famille Rosnoblet.

²² La différence entre le nombre d'actions auto-détenues au jour du dépôt de l'Offre (i.e. 75.247 actions) et le nombre d'actions auto-détenues à la date de la Note d'Information (i.e. 69.564 actions) s'explique par l'acquisition définitive de 5.683 Actions Gratuites 2018 par prélèvement sur les actions auto-détenues au 3 mai 2021.

- Acquisition de 1.002 Actions par Union Chimique en date du 20 avril 2020, à un prix unitaire de 15,8278 € ;
- Acquisition de 4.550 Actions par Union Chimique en date du 4 mai 2020, à un prix unitaire de 15,4740 € ;
- Acquisition de 60.000 Actions par Provendis en date du 5 août 2020, à un prix unitaire de 15 € ;
- Acquisition de 3.407 Actions par YTA Partners en date du 30 octobre 2020, à un prix unitaire de 15,18 € ;
- Acquisition de 25 Actions par YTA Partners en date du 3 novembre 2020, à un prix unitaire de 15,13 € ;
- Acquisition de 3.002 Actions par YTA Partners en date du 5 novembre 2020, à un prix unitaire de 15 € ;
- Acquisition de 3.536 Actions par YTA Partners en date du 5 novembre 2020, à un prix unitaire de 15 € ;
- Acquisition de 30 Actions par YTA Partners en date du 6 novembre 2020, à un prix unitaire de 14,75 € ;
- Acquisition de 78 Actions par YTA Partners en date du 9 novembre 2020, à un prix unitaire de 14,75 € ;
- Acquisition de 3.871 Actions par YTA Partners en date du 9 novembre 2020, à un prix unitaire de 14,98 € ;
- Acquisition de 3.226 Actions par Provendis en date du 9 novembre 2020, à un prix unitaire de 14,9269 € ;
- Acquisition de 3.047 Actions par Provendis en date du 9 novembre 2020, à un prix unitaire de 15,50 € ;
- Acquisition de 2.135 Actions par Provendis en date du 9 novembre 2020, à un prix unitaire de 15,15 € ;
- Acquisition de 4.650 Actions par YTA Partners auprès de M. Roger Rosnoblet en date du 5 février 2021 à un prix unitaire de 17,70 € ;
- Acquisition de 204.708 Actions par Alpha 20 en date du 30 mars 2021, conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du RGAMF, à un prix unitaire de 30 € ; et
- Acquisition de 10.410 Actions par Alpha 20 en date du 31 mars 2021, conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du RGAMF, à un prix unitaire de 30 €.

Il est précisé à toutes fins utiles que ni l'Initiateur, ni les Actionnaires Familiaux n'ont acquis d'Actions à un prix supérieur au Prix au cours des 12 derniers mois précédant la signature du Pacte.

1.1.5. Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux ont déclaré par courrier auprès de l'AMF et de la Société, en date du 26 mars 2021, avoir franchi à la hausse, de concert, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, du tiers, de la moitié, des deux tiers du capital et des droits de vote, du fait de la signature du Pacte.

A cette occasion, l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux ont également déclaré leurs intentions pour les six prochains mois conformément à l'article L. 233-7 VII du Code de commerce.

Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF (221C0653 en date du 29 mars 2021).

Par ailleurs, l'Initiateur a acquis 215.118 Actions en date du 30 mars 2021 et du 31 mars 2021, et a ce faisant déclaré par courrier auprès de l'AMF et de la Société, en date du 12 avril 2021, avoir franchi individuellement à la hausse le seuil légal de 5% du capital.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF (221C0752 en date du 12 avril 2021).

1.2. Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

Dans le cadre de la présente Offre, l'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate, à un Prix extériorisant une prime sur les cours actuels et sur différentes moyennes de cours (1, 3, 6 et 12 mois), ainsi qu'expliqué plus en détail en section 3 de la Note d'Information. En particulier, le Prix extériorise une prime de 61,6% sur les soixante jours de bourse précédant la date d'établissement du rapport d'évaluation tel que présenté en section 3 de la Note d'Information.

Par ailleurs, dans le cas où l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux détiendraient de concert, à l'issue de l'Offre, plus de 90% du capital et des droits de vote, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire permettrait à la Société de réduire ses coûts liés aux différentes formalités obligatoires applicables aux sociétés cotées sur Euronext Paris. La Société pourrait ainsi concentrer tous ses moyens, financiers et humains, sur la poursuite de son activité et sa croissance interne.

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

1.3.1. Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur et les Actionnaires Familiaux détiennent déjà de concert la majorité du capital et des droits de vote de la Société. Ils souhaitent que la Société mette en œuvre la stratégie de recentrage sur son cœur de métier, à savoir l'emballage plastique de spécialité dans le secteur Luxe / Beauté, telle que cette stratégie a été communiquée au marché. Par conséquent, l'Offre n'a aucun impact direct sur la politique industrielle, commerciale et financière de la Société.

1.3.2. Synergies – gains économiques

L'Initiateur est une société holding ayant pour seul objet une prise de participation dans PSB Industries. Par conséquent, l'opération ne devrait générer aucune synergie, à l'exception de l'économie des coûts liés à la cotation en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire conformément à ce qui figure en section 1.3.6 de la Note d'Information. Cette économie est estimée à environ deux cent mille euros (200.000 €) par an.

1.3.3. Composition des organes sociaux et de direction de la Société

En cas d'obtention de plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre, et de mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire conformément à la section 1.3.6 de la Note d'Information, l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux modifieront la composition des organes sociaux de la Société conformément aux principes prévus dans le Pacte, et dont les principales stipulations sont décrites à la section 1.4.1 de la Note d'Information.

Dans le cas où l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux détiendraient moins de 90% du capital et des droits de vote à l'issue de l'Offre, les organes de gouvernance de la Société demeurerait inchangés,

étant néanmoins rappelé que les Actionnaires Familiaux sont convenus dans le Pacte des principes de vote décrits en section 1.4.1 de la Note d'Information.

1.3.4. Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité de la Société et n'aura pas d'incidence sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs et de gestion des ressources humaines : l'Initiateur considère en effet que le développement de la Société repose sur la préservation des talents et du savoir-faire des dirigeants et salariés de la Société et de ses filiales.

En conséquence, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de ressources humaines et la gestion des effectifs de la Société. Les salariés continueront, à la suite de l'Offre, de bénéficier du même statut individuel et collectif.

1.3.5. Intentions concernant une éventuelle fusion et/ou réorganisation

Il n'est pas prévu de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société.

L'Initiateur se réserve la possibilité de mettre en œuvre une éventuelle fusion-absorption par la Société de Texen, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé ZI Le Pognat à Brion (01460) et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bourg en Bresse sous le numéro 330 318 536 ("**Texen**"), qu'elle détient à 100%, ou toute autre réorganisation interne entre toutes autres entités du groupe PSB Industries, afin de simplifier l'organigramme. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute opération de croissance externe ou interne requise afin de développer l'activité de la Société et assurer sa pérennité. A la date des présentes, aucun projet spécifique de croissance externe n'est envisagé.

En cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire conformément à la section 1.3.6 de la Note d'Information, l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux envisagent de procéder à la transformation de la Société en société par actions simplifiée.

À ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été engagée.

1.3.6. Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du RGAMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'Actions de la Société non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des Actions auto-détenues) ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des dispositions applicables du RGAMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire (le "**Retrait Obligatoire**") afin de se voir transférer les Actions de la Société non présentées à l'Offre (autres que les Actions auto-détenues), moyennant une indemnisation unitaire égale au Prix, net de frais, étant précisé que le Retrait Obligatoire entraînerait la radiation des Actions du marché Euronext Paris.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement de concert avec les Actionnaires Familiaux au moins 90% du capital et des droits de vote de la Société, et où un Retrait Obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait qui sera suivie d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas.

Dans un tel cas, l'offre publique de retrait serait alors soumise à l'examen de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité du projet au vu, notamment, d'un rapport d'évaluation produit par l'établissement

présentateur conformément aux dispositions de l'article 237-2 du RGAMF et du rapport de l'expert indépendant, nommé par le conseil d'administration de la Société conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du RGAMF.

1.3.7. Politique de distribution de dividendes de la Société

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société, qui est fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

1.4. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre et son issue

1.4.1. Pacte d'actionnaires

Les Actionnaires Familiaux ont souhaité renforcer leur participation dans la Société en s'associant au sein d'Alpha 20, d'une part, et en concluant un Pacte portant sur des principes de gouvernance commune tant pour Alpha 20 que pour PSB Industries, ainsi que sur certaines stipulations relatives à la cession des actions de ces sociétés et la liquidité future de leurs participations.

En cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire conformément à la section 1.3.6 de la Note d'Information, les Actionnaires Familiaux ont convenu de voter, dès que possible, la transformation de la Société en société par actions simplifiée. Par ailleurs, une fois la Société transformée en société par actions simplifiée, il est prévu que la Société soit dirigée, à tout moment, par un président et, le cas échéant, un ou des directeurs généraux, qui exerceront leurs missions sous le contrôle d'un conseil d'administration (le "*Conseil*"). Le Conseil serait composé de six (6) membres, chacune des trois Familles désignant deux membres. Les premiers membres du Conseil seraient les suivants :

- (i) M. François-Xavier Entremont et M. Jacques Entremont, représentant la Famille Entremont ;
- (ii) M. Stéphane Rosnoblet et Mme Christelle Rosnoblet, représentant la Famille Rosnoblet ;
- (iii) M. Jean Guittard et Mme Lisa Benazech, représentant Union Chimique.

Les décisions en Conseil seront prises à la majorité des voix des membres incluant nécessairement le vote positif de représentants de deux Familles. Le même principe de majorité reposant sur l'approbation par des représentants de deux Familles s'appliquera aux décisions d'associés de la Société, sous réserve des décisions nécessitant l'unanimité en application des dispositions légales et réglementaires applicables.

Le même principe de gouvernance s'appliquera également au sein d'Alpha 20.

En cas d'absence de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, il est prévu que PSB Industries demeure une société anonyme cotée et que les Actionnaires Familiaux doivent notamment respecter les principes de gouvernance suivants :

- lorsqu'une décision sera soumise à l'assemblée générale, les Actionnaires Familiaux se concerteront. Si deux d'entre eux entendent adopter la décision, le troisième devra voter en faveur de la décision concernée ;
- au niveau du conseil d'administration de PSB Industries, les administrateurs représentant les Actionnaires Familiaux procéderont selon les mêmes principes que ceux décrits ci-dessus pour l'assemblée générale.

Outre les principes de gouvernance décrits ci-dessus, le Pacte prévoit notamment les principes suivants applicables aux transferts de titres :

- Période d'inaliénabilité de dix (10) ans pour les Actions détenues par Alpha 20 dans PSB Industries, sous réserve des exceptions usuelles ;
- Mécanisme de transferts liés prévoyant que la cession d'Actions par les Actionnaires Familiaux au sein de PSB Industries entraînera l'obligation corrélative de cession par une Famille d'un nombre d'actions d'Alpha 20 égal au produit (i) du rapport entre (x) le nombre d'Actions cédées et (y) le nombre d'Actions détenues par la Famille concernée et (ii) le nombre d'actions d'Alpha 20 détenues par la Famille concernée ;
- Droit de préemption de premier rang au bénéfice de tout associé issu de la même Famille que l'associé cédant ;
- Droit de préemption de second rang au bénéfice de tout associé issu d'une autre Famille que l'associé cédant ;
- Droit de sortie conjointe totale en cas de cession par une Famille de l'ensemble de ses Actions de PSB Industries et d'Alpha 20 ;
- Mécanisme de sortie forcée en cas d'offre d'un tiers portant sur 100% du capital et des droits de vote de la Société acceptée par des représentants de deux Familles.

Le Pacte est conclu pour une durée de 10 ans, et prend effet à compter de sa signature (soit le 24 mars 2021).

1.4.2. Mécanisme de Liquidité

L'Initiateur proposera aux salariés de la Société détenteurs des Actions Gratuites en Période d'Acquisition (les "**Bénéficiaires**") de conclure des accords de liquidité (les "**Accords de Liquidité**") dans l'hypothèse où il serait en mesure de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre, dans les conditions des articles 237-1 du RGAMF.

Ces Accords de Liquidité comprendraient :

- Une promesse d'achat consentie par l'Initiateur aux Bénéficiaires, permettant à ces derniers de céder à l'Initiateur la totalité des Actions Gratuites en Période d'Acquisition qu'ils détiennent dans les trente (30) jours ouvrés à compter du premier jour ouvré suivant l'expiration de la fin de la période d'acquisition des Actions Gratuites en Période d'Acquisition, sous réserve qu'à la date d'exercice de l'option les Actions ne soient plus admises à la négociation sur Euronext Paris (la "**Promesse d'Achat Liquidité**") ; et
- Une promesse de vente consentie par les Bénéficiaires à l'Initiateur, permettant à ce dernier d'acquérir auprès des Bénéficiaires la totalité des Actions Gratuites en Période d'Acquisition qu'ils détiennent dans les trente (30) jours ouvrés à compter du premier jour ouvré suivant l'expiration de la période d'exercice de la Promesse d'Achat Liquidité (la "**Promesse de Vente Liquidité**"), et avec la Promesse d'Achat Liquidité, les "**Promesses Liquidité**").

En cas d'exercice d'une Promesse Liquidité, le prix d'exercice par Action Gratuite en Période d'Acquisition sera égal au Prix.

1.4.3. Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

À l'exception des accords décrits aux sections 1.4.1 à 1.4.2 de la Note d'Information, il n'existe à la connaissance de l'Initiateur aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

En particulier, il n'existe aucune convention prévoyant un complément de prix au bénéfice des Actionnaires Familiaux ou une clause de prix de sortie garanti, faisant ressortir un prix supérieur au Prix et de nature à remettre en cause le principe d'égalité de traitement entre les Actionnaires.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, Banque Degroof Petercam France, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 29 mars 2021 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat portant sur la totalité des Actions de la Société non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par l'Initiateur ou l'un des Actionnaires Familiaux.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du RGAMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, payable uniquement en numéraire, pendant la période d'Offre, la totalité des Actions de la Société apportées à l'Offre, au prix de trente euros (30 €) par Action. Ce montant sera réduit du montant net de toute distribution de dividendes ou acompte sur dividendes décidée ou mise en paiement par la Société avant le règlement-livraison de l'Offre.

Banque Degroof Petercam France, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF.

2.2. Nombre d'Actions visées par l'Offre

À la date de la Note d'Information, l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux détiennent de concert 3.095.664 Actions de la Société représentant 84,24% du capital et 89,82% des droits de vote théoriques de la Société, sur la base d'un nombre total de 3.675.000 Actions de la Société et 5.782.489 droits de vote théoriques de la Société au 31 mars 2021, en application de l'article 223-11 du RGAMF.

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur ou l'un des Actionnaires Familiaux, à la date de la Note d'Information, c'est-à-dire sur :

- (i) les Actions qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion des Actions auto-détenues, soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 504.089²³ Actions de la Société ; et
- (ii) les Actions Gratuites 2018 (telles que définies en préambule de la section 1 ci-dessus),

soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximal d'Actions visées par l'Offre égal à 509.772.

²³ Hors Actions Gratuites 2018

2.3. Situation des bénéficiaires d'actions gratuites et mécanisme de liquidité

2.3.1. Situation des bénéficiaires d'actions gratuites

Les différents plans d'Actions Gratuites en cours au sein de la Société à la date de la Note d'Information, ainsi que leurs principales caractéristiques, sont récapitulés dans le tableau ci-dessous²⁴ :

Plans	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions attribuées	Nombre d'actions définitivement acquises	Date d'attribution	Date de fin de la période d'acquisition	Conditions de présence et de performance
Plan 1 – Tranche 1	6	10.659	10.659	14.12.2017	14.12.2020	Présence
Plan 1 – Tranche 2	6	10.659	N/A	14.12.2017	14.12.2021	Présence
Plan 3	14	15.785	N/A	05.03.2019	04.03.2022	Présence / Performance
Plan 4	1	3.500	N/A	26.02.2020	25.02.2022	Présence

Le plan d'Actions Gratuites en date du 5 mars 2019 prévoit que si les Actions cessent d'être cotées sur un marché réglementé ou organisé (ou en cas de fusion absorption de la Société), la condition de performance est réputée atteinte. Il est précisé à toutes fins utiles qu'aucun de ces plans d'Actions Gratuites ne prévoit de période de conservation.

2.3.2. Mécanisme de liquidité

L'Initiateur proposera aux salariés de la Société détenteurs des Actions Gratuites en Période d'Acquisition (les Bénéficiaires) de conclure les Accords de Liquidités, tels que définis en section 1.4.2 ci-dessus.

2.4. Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du RGAMF, un projet de note d'information (le "**Projet de Note d'Information**") a été déposé par Banque Degroof Petercam France, établissement présentateur, auprès de l'AMF le 29 mars 2021. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du RGAMF, le Projet de Note d'Information, tel que déposé auprès de l'AMF le 29 mars 2021, a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Banque Degroof Petercam France et est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur. En outre, un communiqué comportant les principaux

²⁴ S'agissant des Actions Gratuites 2018, 5.683 actions gratuites ont été définitivement acquises le 3 mai 2021 (sur la base d'une attribution initiale totale de 11.366 actions gratuites). Il n'existe pas de période de conservation pour les Actions Gratuites 2018. Les 5.683 actions gratuites concernées étaient des actions existantes qui ont été prélevées par PSB Industries sur le nombre d'actions auto-détenues pour être remises aux salariés concernés. Le nombre d'actions auto-détenues par PSB Industries a ainsi été réduit de 75.247 actions au jour du dépôt de l'Offre à 69.564 actions à la date de la Note d'Information.

éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 29 mars 2021.

L'AMF a publié sur son site internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du RGAMF, la déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information.

La Note d'Information ainsi visée par l'AMF et les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du RGAMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Banque Degroof Petercam France, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur.

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site de la Société.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre, en ce compris sa date de prise d'effet.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents du ressort de la Cour d'appel de Paris.

2.5. Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du RGAMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément au RGAMF. L'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actionnaires qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre, dans les conditions présentées dans la Note d'Information, devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc ...) dépositaire de leurs titres un ordre de vente irrévocable conforme au modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier, au plus tard le dernier jour de l'Offre.

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

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

L'Offre s'effectuera par achat sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution.

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément de l'article L.211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé, en tant que de besoin, que toute somme due dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

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

ODDO BHF SCA, « adhérent Euroclear n°585 », agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pendant la période d'Offre, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre conformément à la réglementation applicable.

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

En application de l'article 231-38 IV du RGAMF, l'Initiateur a acquis 215.118 Actions au Prix en date du 30 mars et du 31 mars 2021, correspondant à 30% du nombre d'Actions visées par le projet d'Offre à la date du dépôt du Projet de Note d'Information, soit le 29 mars 2021.

2.7. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et l'ouverture de l'Offre. La date de clôture et le calendrier de l'Offre seront publiés par l'AMF le lendemain de la publication de sa décision de conformité.

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
29 mars 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF ; – Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Banque Degroof Petercam France et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur (www.alpha20.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information ; – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.
19 avril 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant ; – Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société (www.psb-industries.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de la Société ; – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
11 mai 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information et de la note en réponse de la Société ; – Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Banque Degroof Petercam France et mise en ligne sur les sites internet de

Dates	Principales étapes de l'Offre
	l'Initiateur (www.alpha20.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée ; – Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société (www.psb-industries.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.
11 mai 2021	– Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Banque Degroof Petercam France et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.alpha20.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. – Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.psb-industries.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
12 mai 2021	– Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. – Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
13 mai 2021	– Ouverture de l'Offre
28 mai 2021	– Clôture de l'Offre
31 mai 2021	– Publication par l'AMF et Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre.
[31] mai 2021	– Le cas échéant, demande de mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire.
[3] juin 2021	– Retrait Obligatoire.

2.8. **Financement et coûts de l'Offre**

2.8.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que de tout autre consultant, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ cinq cent mille euros (500.000 €) (hors taxes).

2.8.2. Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre (considérant que la totalité des 5.683 Actions Gratuites 2018 sont définitivement attribuées en date du 3 mai 2021, et que la totalité des 509.772 Actions non détenues par l'Initiateur et les Actionnaires Familiaux à la date de la Note d'Information sont apportées à l'Offre) représenterait un montant maximal de quinze millions quatre cent

soixante-trois mille six cent cinquante euros (15.463.650 €) (hors frais divers), soit un montant de trente euros (30 €) par Action apportée à l'Offre (le "**Prix**").

Le paiement du Prix serait financé comme suit :

- (a) Les Actionnaires Familiaux ont effectué au bénéfice d'Alpha 20 des avances en compte courant à hauteur d'un montant global de dix millions d'euros (10.000.000 €), réparties à hauteur de (i) 20% par Gustar Finance, (ii) 40% par Provendis, et (iii) 40% par Union Chimique. Ces avances en compte courant seront incorporées en tout ou partie au capital d'Alpha 20 après la clôture de l'Offre. L'augmentation de capital sera réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription et sera souscrite par chaque associé à proportion de sa participation au capital. Il n'y aura donc pas de modification dans la répartition du capital de l'Initiateur telle que décrite ci-avant. Le solde éventuel sera conservé en comptes courants d'associés bloqués jusqu'au complet remboursement du prêt d'associés et/ou prêt bancaire visé ci-dessous.
- (b) Provendis et Union Chimique ont consenti un prêt à hauteur d'un montant global de douze millions d'euros (12.000.000 €), réparti entre elles à 50/50. Il est prévu de refinancer ce prêt d'associés auprès d'établissements de crédit après la clôture de l'Offre et avant le 30 juin 2022. Si tout ou partie du prêt d'associés n'était pas refinancé au 30 juin 2022, Provendis ou Union Chimique pourraient demander à Alpha 20 l'émission d'obligations convertibles. Ces obligations convertibles pourraient être souscrites par Provendis et Union Chimique, par compensation avec la créance que chacune d'elles détiendra sur Alpha 20 au titre du prêt d'associés. Chaque obligation convertible donnera le droit de souscrire, en cas de conversion, à une action d'Alpha 20. La conversion en actions Alpha 20 ne pourra intervenir qu'à compter du 1^{er} janvier 2023, et sous réserve de l'incorporation préalable au capital des comptes courants d'associés bloqués visé au paragraphe (a) ci-dessus, s'il reste encore des comptes courants.

Il est précisé à toutes fins utiles que les Actionnaires Familiaux sont confiants dans leur capacité à refinancer, avant le 30 juin 2022, auprès d'établissements bancaires le prêt d'associés de douze millions (12.000.000) d'euros compte tenu des fonds propres apportés à Alpha 20 à hauteur de dix millions (10.000.000) d'euros. Par conséquent, la probabilité d'émission des obligations convertibles est peu élevée. Par ailleurs, il est à noter que même en cas d'absence de refinancement, l'émission d'obligations convertibles par Alpha 20 ne constitue qu'une faculté susceptible d'être demandée par Provendis et/ou Union Chimique ; la conversion de ces obligations convertibles en actions à compter du 1^{er} janvier 2023 n'est également qu'une faculté pour Provendis et/ou Union Chimique.

Il est enfin rappelé qu'une éventuelle modification de la répartition du capital d'Alpha 20 n'aurait pas d'effet sur la gouvernance, compte tenu des principes de vote convenus entre les Actionnaires Familiaux tant au sein d'Alpha 20 qu'au sein de PSB Industries. Même si la totalité du prêt d'associés était transformée en obligations convertibles et même si la totalité de ces obligations convertibles était transformée en actions Alpha 20, cette opération ne porterait, par transparence, que sur une quotité limitée du capital de PSB Industries (environ 10% du capital de PSB Industries) et resterait sans effet sur la gouvernance et les droits de vote. Cette éventuelle souscription complémentaire permettrait seulement aux Actionnaires Familiaux de refléter dans le capital d'Alpha 20 les financements effectivement apportés, si ces apports ne sont pas refinancés et s'inscrivent dans la durée.

Ce financement a déjà servi à l'acquisition de 215.118 Actions par Alpha 20 en date des 30 et 31 mars 2021.

Le montant de l'augmentation de capital d'Alpha 20 ne sera déterminé définitivement qu'à la clôture de l'Offre, une fois connu le volume d'acquisition d'Actions et par conséquent le montant du financement effectivement nécessaire.

2.8.3. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage, les commissions bancaires et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

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

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

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

Les personnes venant à entrer en possession de la 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.

En particulier, aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes ayant résidence aux États-Unis ou à des "*US Persons*" (au sens du Règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié), 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 de la Note d'Information, et aucun autre document relatif à la 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'est pas une "*US Person*", (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie de la 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, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) 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 (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des 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. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La 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.

2.10. Régime fiscal de l'Offre

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

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leur sont effectivement applicables.

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

2.10.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.10.1.1. Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, et 200 A-2 du code général des impôts (le "*CGI*"), les gains nets de cession d'Actions réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique ("*PFU*"). Le PFU consiste en une imposition à l'impôt sur le revenu à un taux forfaitaire de 12,8% à laquelle s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux de 17,2%, soit une imposition globale au taux de 30%. En cas d'application du PFU, les abattements proportionnels pour durée de détention ne sont pas applicables.

Toutefois, par dérogation au PFU, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option, dans le délai de dépôt de la déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option est globale et porte sur l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ d'application du PFU.

Si l'option pour le barème progressif est exercée, les gains nets de cession d'Actions réalisés par les personnes physiques seront soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, s'agissant des seules Actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI égal à :

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

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

En cas d'option pour le barème progressif, les gains nets de cession des Actions sont également soumis, pour leur montant brut avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

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

La CSG est partiellement déductible à hauteur de 6,8% du revenu global imposable l'année de son paiement exclusivement en cas d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes. Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

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

Enfin, l'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par les dispositions de l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values (avant application de l'abattement pour durée de détention le cas échéant), excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

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

2.10.1.2. Actions de la Société détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions ("PEA")

Les Actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel, si cette clôture ou ce retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend du premier versement, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net est soumis aux prélèvements sociaux, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 17,2%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté. En cas de retrait partiel, le PEA continue à fonctionner en franchise d'impôt sur le revenu et le titulaire conserve la possibilité d'effectuer de nouveaux versements. Le retrait ou le rachat total entraînent la fermeture définitive du plan.

En cas de retrait total ou partiel avant l'expiration de la cinquième année de fonctionnement du PEA, le PEA est clos sauf exception et le gain net (i.e., la différence entre la valeur liquidative du PEA à la date du retrait et le montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) réalisé depuis l'ouverture du plan est imposé au taux de 12,8%, sauf option globale pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu, ainsi qu'aux prélèvements sociaux.

Les moins-values réalisées sur des Actions de la Société détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA.

En cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, les plus-values ou moins-values peuvent donner lieu à compensation avec des plus-values ou moins-values de même nature réalisées au cours de la même année et, le cas échéant, des dix années suivantes.

Les moins-values réalisées à l'occasion de la clôture d'un PEA de plus de cinq ans sont imputables sur les plus-values et profits de même nature réalisés au cours de la même année et, le cas échéant, des dix années suivantes. Cette imputation est possible sous certaines conditions, et notamment (i) lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, et (ii) qu'à la clôture du plan, les titres figurant sur le plan ont été cédés en totalité.

Les actionnaires de la Société sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable aux Actions détenues au sein d'un PEA.

2.10.1.3. Actions gratuites

L'apport à l'Offre (ou la cession dans le cadre du Retrait Obligatoire) d'actions gratuites attribuées en application des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce sera un fait générateur d'imposition du gain d'acquisition tel que défini à l'article 80 quaterdecies du CGI et donnera en outre lieu à la constatation d'une plus ou moins-value de cession.

Le gain d'acquisition sur les actions de la Société concernées sera imposé selon le régime applicable à chaque plan d'attribution gratuite d'actions dont sont issues les actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

Les gains nets de cession réalisés au titre de l'apport à l'Offre d'actions de la Société issues de plans d'attribution gratuite d'actions pour lesquelles la période d'acquisition a expiré, correspondant à la différence entre le prix offert, net des frais supportés par l'apporteur le cas échéant, et le premier cours coté des actions de la Société au jour de l'acquisition définitive des actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la section 2.11.1.1. Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus. Il est rappelé que les actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions ne peuvent être détenues dans le cadre d'un PEA.

Les personnes qui détiennent leurs actions gratuites dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable.

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

2.10.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des Actions, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés, dans les conditions et au taux de droit commun augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois.

Pour les exercices ouverts entre le 1^{er} janvier 2021 et le 31 décembre 2021, le taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés est fixé à 26,5 % ou 27,5 % selon que le chiffre d'affaires de l'entreprise est respectivement inférieur ou au moins égal à 250 M€.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des Actions apportées à l'Offre.

2.10.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des Actions ayant la nature de titres de participation au sens de cet article et qui ont été détenues pendant au moins deux (2) ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette quote-part de frais et charges n'est toutefois imposable que si l'entreprise réalise une plus-value nette à long terme au cours de l'exercice de cession.

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

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

2.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France ne sont en principe pas soumis à l'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France. Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif ("*ETNC*") au sens de l'article 238-0 A du CGI. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment. En application de la loi relative à la lutte contre la fraude fiscale adoptée en octobre 2018, la liste française intègre par ailleurs, les États et territoires figurant sur la liste européenne des ETNC.

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

Les cessions des Actions dans le cadre de l'Offre pourront avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« *exit tax* » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.10.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, ou encore les actionnaires détenant leurs Actions au titre de l'attribution gratuite d'actions, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.10.5. Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement ne devrait être exigible en France au titre de la cession d'actions de la Société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte, ce qui ne devrait pas être le cas des actions apportées à l'Offre. Pour mémoire, en présence d'un acte, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et cet enregistrement donne lieu en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession, sous réserve de certaines exceptions.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2020, la cession d'actions de la Société en 2021 ne devrait pas être soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

2.10.6. Régime fiscal du Retrait Obligatoire

Dans le cadre de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire tel que décrit à la section 1.3.6 de la Note d'Information, le traitement fiscal des personnes n'ayant pas apporté leurs Actions à l'Offre sera identique au régime fiscal de l'Offre décrit à la section 2.10 ci-dessus.

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

Les éléments d'appréciation du Prix de trente euros (30 €) par Action PSB Industries ont été établis pour le compte de la Société par Degroof Petercam Finance à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société ou au nom de celle-ci. Bien que Degroof Petercam Finance estime ces informations exactes, précises et sincères, ces dernières n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante et Degroof Petercam Finance ne donne aucune assurance ou garantie, expresse ou implicite, ni ne saurait accepter aucune responsabilité quant à l'exhaustivité et l'exactitude des informations figurant dans le présent document.

L'appréciation du Prix a été menée à partir d'une approche multicritère reposant sur des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées à l'opération envisagée.

3.1. Présentation des activités de PSB Industries

3.1.1. Histoire récente de PSB Industries

En 2018, PSB Industries a cédé le pôle Agroalimentaire & Distribution et distribué à ses actionnaires le pôle Chimie de Spécialités. Ces deux opérations ont marqué le début du recentrage de PSB Industries.

Le 11 septembre 2020, PSB Industries a annoncé l'entrée en négociations exclusives en vue de la cession du pôle Plastibell. La cession a eu lieu le 1^{er} janvier 2021 hors le site de Mar-Lee (USA) conservé au sein de Texen. Cette opération a finalisé le recentrage du groupe sur les marchés Luxe & Beauté.

3.1.2. Activités de PSB Industries

PSB Industries est un acteur majeur au niveau mondial de l'injection plastique sur le marché de l'emballage cosmétique parfumerie via sa marque Texen. L'activité s'articule autour de 3 départements complémentaires :

- Texen Industries, qui regroupe les entités constituant le socle industriel et l'expertise technologique, fabriquant des packagings exclusifs, développés dans le monde entier, avec les clients Luxe et Grand Public.
- Texen Beauty Partners, qui regroupe les entités Trading Europe et USA. C'est une structure agile, qui recherche des fournisseurs partenaires externes, notamment en Asie et co-développe pour ses clients des solutions de packaging, formulations et accessoires complètes, complémentaires de l'offre industrielle.
- Texen Innovation, qui regroupe à la fois le marketing, l'innovation et la communication de la marque.

PSB Industries exploite 8 sites industriels dans le monde et un laboratoire de Recherche & Développement dédié à l'écoconception, au développement de nouvelles solutions d'emballage ainsi que de nouveaux procédés technologiques. Ces sites représentent :

- Plus de 230 presses (injection / bi-injection et injection soufflage) ;
- Environ 230 machines de finition / assemblage. Ce dispositif est complété par des bureaux commerciaux en France et aux États-Unis, en charge de la commercialisation de ces solutions sur les différents continents.

3.2. Analyses du plan d'affaires de PSB Industries

3.2.1. Contexte

Concomitamment à la finalisation de son recentrage sur les marchés Luxe & Beauté, la pandémie de Covid-19 a durement frappé le groupe entraînant la perte d'un quart du chiffre d'affaires en 2020 par rapport à 2019 et une perte opérationnelle de plus de 7 M€ (avant dépréciation des écarts d'acquisitions).

Au-delà de la contraction forte des marchés sous-jacents de PSB Industries, les changements de mode de consommation des particuliers, la fermeture des magasins, des salons de coiffure, le port du masque et la forte baisse du trafic aérien ont des effets négatifs structurels sur les équilibres long termes du secteur et vont potentiellement impacter durablement les grands donneurs d'ordres de la Société et par conséquent sa performance opérationnelle et financière.

Dans cet environnement et à court terme, le portefeuille client actuel a un potentiel de croissance organique limité et une capacité de « rebond » inscrite dans un temps long.

3.2.2. Hypothèses de construction

Le plan d'affaires préparé par le Management de PSB Industries sur la période 2021-2025 – réalisé le 20 janvier 2021 – cristallise ce contexte défavorable et prévoit une croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires de +4,7% sur la période pour atteindre 197,3 M€ en 2025 soit un niveau d'activité comparable à celui de 2019. La marge d'EBITDA du groupe devrait également revenir à son niveau de 2019 à l'horizon du plan d'affaires en 2025.

Afin de retrouver ces niveaux 2019, les principales hypothèses retenues par le Management pour la construction du plan d'affaires sont :

- un exercice 2021 égal au budget 2021 acté par le Conseil d'administration le 16 décembre 2021 ;
- une différenciation des trajectoires des 2 unités génératrices de trésorerie (UGT) identifiées pour la clôture des comptes 2020 : l'Europe et les Amériques ;
 - En Europe, la reprise de l'activité se fait essentiellement à partir de 2023 sur la base d'une meilleure diversification client ;
 - Aux Amériques, l'activité est au début portée par l'un des principaux clients du Groupe puis est ensuite développée via d'autres donneurs d'ordre ;
- un ratio de marge sur coûts variables égal à celui du budget 2021 retenu sur toute la durée du plan, supérieur à celui de 2020 et 2019 grâce à une évolution du mix métiers en faveur du « Manufacturing » dont la marge brute (env. 50%) est supérieure à celle du « Trading » (env. 25%) ;
- une sensibilité des coûts fixes au déploiement de l'activité : 0% entre 2021 et 2022 (pas d'augmentation en 2022 malgré la croissance d'activité) puis 30% sur les deux zones sur la période 2022 – 2025 ;
- un rythme d'investissements décroissant sur la zone Europe (de 8,2% à 5% du chiffre d'affaires entre 2021 et 2025), et sur la zone Amériques (8,7% du chiffre d'affaires en 2021, puis 5% entre 2022 et 2025) soit environ 10 M€ d'investissement au global par an.

Par ailleurs, dans le cadre de l'approche « DCF », un horizon de transition de 5 ans jusqu'en 2030 a été construit afin de calculer un « Flux Normatif » à cette date. Cet horizon de transition est fondé sur deux hypothèses principales :

- une remontée progressive de la rentabilité économique pour atteindre un niveau supérieur de 1% du CMPC (Coût Moyen Pondéré du Capital) ;
- et une stabilité de l'actif économique de la Société à terme.

3.3. Hypothèses générales des travaux d'évaluation

3.3.1. Principales sources

Les principales sources utilisées pour la réalisation des travaux d'évaluation ont été les suivantes :

- Rapports financiers de 2017 à 2020 ;
- Plan d'affaires 2020-2025 établi par le Management de la Société ;
- Sessions de questions / réponses avec le Management.

3.3.2. Nombre d'Actions

Le nombre d'Actions de PSB Industries utilisé dans le cadre de l'appréciation du Prix correspond aux 3.675.000 Actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2020.

Il n'existe pas, à la date des présentes, d'instruments financiers donnant accès au capital de la Société, le nombre d'Actions retenu pour l'analyse étant donc celui précédemment cité.

3.3.3. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

L'estimation de la valeur de la dette financière / trésorerie nette ajustée de la Société est principalement composée de ces 3 éléments :

- La trésorerie financière nette estimée à hauteur de 6,0 M€ à fin décembre 2020 par le Management pro forma de la cession de Plastibell ;
- L'estimation d'évaluation de 4,9 M€ des économies fiscales liées aux réserves de déficits reportables (16 M\$ aux Amériques, 13 M€ en France) construite sur la base d'une projection d'économies d'impôts actualisées ;
- Les titres Clayens qui ont été reçus dans le cadre de la cession de son pôle de plasturgie « Plastibell » à Clayens en début d'année (pour l'essentiel payée en espèces et, pour partie, rémunérée par l'émission de nouveaux titres Clayens), ont été considérés comme un élément de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans le cadre spécifique de l'exercice d'évaluation eu égard au caractère minoritaire de cette participation et à leur valorisation récente (7,5 M€ communiquée par le Management). A noter que les provisions pour retraites post taxes n'ont pas été prises en compte dans la mesure où ces flux sont compris dans les flux de trésorerie communiqués par le Management.

Après prise en compte de la dette financière nette et de l'ensemble de ces retraitements, le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres de PSB Industries s'effectue, dans l'ensemble des travaux d'évaluation, en ajoutant un montant total de 18,4 M€ à fin décembre 2020 (ci-après désigné comme la trésorerie nette retraitée).

3.4. Critères d'évaluation retenus

3.4.1. Propos préliminaires

Il existe plusieurs méthodes pour évaluer une société cotée. La qualité d'une analyse de valorisation repose principalement sur une sélection appropriée de(s) (la) méthode(s) de valorisation, sur la qualité des hypothèses retenues ainsi que sur l'interprétation des résultats.

Dans cette section, il est présenté brièvement les méthodes de valorisation auxquelles il est possible d'avoir recours ainsi que la sélection pour valoriser la Société.

En sus de l'analyse du cours de bourse, les méthodes les plus fréquemment utilisées sont :

- L'approche intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles ("*Discounted Cash Flows*" ou "*DCF*"),
- L'approche intrinsèque par l'actualisation des dividendes ("*Dividend Discount Model*" ou "*DDM*"),
- L'approche analogique par les multiples de sociétés cotées comparables,
- L'approche analogique par les multiples de transactions,
- La méthode de l'actif net réévalué.

3.4.2. Méthodes sélectionnées

Les méthodes retenues dans le cadre des évaluations multicritères de la Société sont :

- Approche boursière :
 - Analyse des cours de bourse
- Approche analogique :

- Multiples de sociétés comparables cotées
 - Multiples des transactions comparables
- Approche intrinsèque :
- Actualisation des flux de trésorerie ("**DCF**")

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs a été écartée car elle ne permet pas d'appréhender la totalité des flux de trésorerie générés par les activités de la Société, à la différence de la méthode DCF qui a, quant à elle, été retenue.

La méthode de l'actif net réévalué a également été écartée. 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 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. Toutefois, le critère de l'ANC a été examiné car il constitue une référence forte dans le cadre de la détermination du prix d'une offre publique avec l'intention d'un retrait obligatoire.

3.4.3. Analyses du cours de bourse de la Société

Le cours de bourse de la Société pris comme référence est celui du 25 mars 2021, dernier disponible avant suspension du cours.

Au cours des 12 derniers mois de négociation, les volumes d'Actions PSB Industries échangés sur le marché Euronext Paris se sont élevés à 2.046,8 titres en moyenne par séance. Bien que limitée, la liquidité du titre PSB Industries apparaît suffisante pour que soit retenu le critère du cours de bourse : le taux de rotation du flottant du titre ressort à 71,4% sur les 12 derniers mois de négociation.

Analyse de la liquidité du titre au 25/03/2021

Au 25/03/2021	Spot	1m	3m	6m	9m	12m
VWAP (en €) ⁽¹⁾	18,60	19,11	18,56	17,51	17,03	16,90
+ haut (en €)		19,55	19,55	19,55	19,55	19,55
+ bas (en €)		18,05	16,75	14,75	14,30	14,30
Volume moy. (k/jour)		3,62	2,85	2,46	2,23	2,01
Volume cumulé (k)		72,40	176,50	312,72	430,19	511,69
Rotation du flottant		10,10%	24,61%	43,61%	59,99%	71,36%
Rotation du capital		1,97%	4,80%	8,51%	11,71%	13,92%

(1) Moyenne pondérée par les volumes quotidiens des cours de clôture

(2) Flottant considéré pour les besoins de l'exercice : 19,51% du capital

Figure 1. Analyse de liquidité du titre au 25 Mars 2021

Le Prix fait ressortir une prime de 61,3% par rapport au cours de clôture de l'action du 25 Mars 2021 et des primes respectivement de 57,0% et 61,6% sur les moyennes pondérées par les volumes des cours de bourse sur une période de 1 mois et de 3 mois avant cette date.

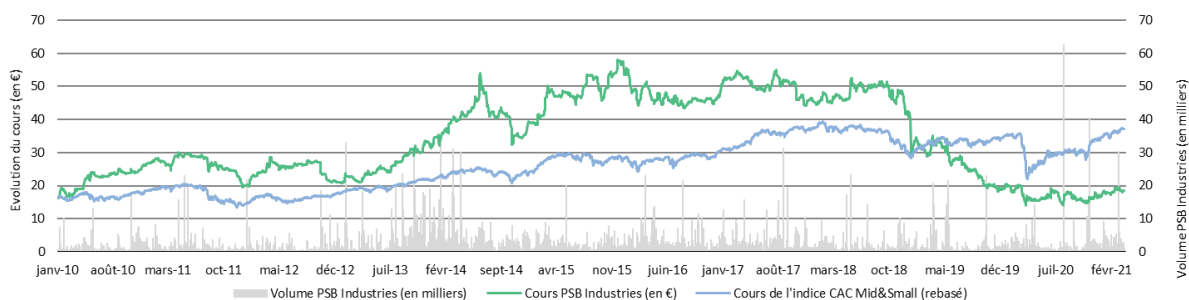


Figure 2. Évolution du cours de bourse de PSB Industries de Janvier 2010 au 25 Mars 2021

3.4.4. Multiples de sociétés cotées comparables à PSB Industries

Cette méthode consiste à évaluer PSB Industries par analogie, à partir de multiples d'évaluation de sociétés comparables cotées, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse au 24 mars 2021, et d'autre part des agrégats comptables estimés par le consensus d'analystes financiers (Sources : Bloomberg et Capital IQ).

La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés dont l'activité et les conditions d'exploitation sont similaires.

PSB Industries via son activité Texen est un acteur majeur au niveau mondial de l'injection plastique sur le marché de l'emballage cosmétique-parfumerie pour le secteur « Luxe et Beauté » qui comprend des produits tels que les boîtiers / mascaras / lipgloss, les coiffes de parfums, les pots de crème et divers couvercles/bouchons.

Les clients sont pour la plupart de grands acteurs internationaux qui attendent de leurs partenaires stratégiques un outil alliant flexibilité, agilité, "zéro défaut" et répétabilité pour accompagner, d'une part les lancements de produits au niveau mondial, et d'autre part la vie série des produits.

Parmi les grands acteurs internationaux de l'emballage pour le Luxe & Beauté, concurrents principaux de PSB Industries, on peut citer Albéa, Geka (Sulzer), Axilone, Qualipac, RPC (Berry Group), HCP, HCT, Aptar Beauty et Meiyume. Chaque marché régional comptant aussi des acteurs dédiés de taille plus modeste.

Dans les concurrents directs de PSB Industries, seuls Aptar et RPC (Berry Group), Geka (via Sulzer) sont cotés.

Aptar Group avec une capitalisation boursière de plus de 7,2 Md€ et Berry Group dont la capitalisation boursière est de plus 5,6 Md€ sont retenus dans un échantillon étroit.

– Aptar Group :

- Fondé en 1992, Aptar Group fournit une gamme de solutions d'emballage, de distribution et de scellage principalement pour les marchés des cosmétiques et de la santé. L'entreprise offre également des produits destinés au secteur de l'agroalimentaire.
- AptarGroup réalise 57% de son chiffre d'affaires en Europe, 29% en Amérique du Nord, 8% en Amérique du Sud et 6% en Asie.
- Le groupe compte 14 000 collaborateurs dans le monde

– **Berry Group :**

- Fondé en 1967, Berry Global Group propose des solutions d’emballages moulés par soufflage à col étroit et par injection-étirage. La société dessert les marchés finaux de la santé et de l’industrie en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, en Europe, au Moyen-Orient, en Inde, en Afrique et dans la région Asie-Pacifique
- Le groupe compte plus de 48 000 collaborateurs dans le monde

La faible taille de l’échantillon et les capitalisations boursières respectives (capitalisations près de 100x plus importantes à celle de PSB Industries) limitent néanmoins l’analyse et invitent à apprécier les valeurs induites avec précaution.

A noter que le Groupe Sulzer qui est présent sur ces marchés via sa filiale Geka n’est pas retenu compte tenu de sa taille (capitalisation boursière de plus de 3,5 Md€) et surtout par le fait que Geka ne représente qu’une partie très faible de l’activité du Groupe suisse qui est avant tout un groupe industriel (pompes industrielles).

Deux autres groupes cotés sont proches des activités de PSB Industries : Quadpack et Silgan mais ont été écartés de l’échantillon.

En effet, si env. 30% de l’activité de Quadpack est similaire à celle de PSB Industries avec des produits personnalisés, 70% correspondent à du trading (mise en relation entre des fabricants souvent asiatiques et leur portefeuille client). Par ailleurs, le titre étant particulièrement peu liquide avec un volume d’échanges quotidiens moyens de 30 titres sur les 12 derniers mois, il est considéré d’autant plus que le titre n’est pas un bon point de référence pour l’approche.

Dans le même temps, Silgan est un Groupe qui opère principalement sur des activités d’emballages métal (boîtes de conserve, couvercles pour bocaux verre) / plastique (injection pour le marché de l’alimentaire type barquette / couverts plastiques, emballage basiques pour produits du quotidien) et intervient sur les marchés de PSB Industries depuis leur acquisition de la division dispensing d’Albéa. Cette activité pompes à destination de l’industrie cosmétique, consiste en la fabrication d’une partie technique de l’emballage finale en la pompe / spray / diffuseur. Cette activité n’étant pas complètement comparable à l’activité de PSB Industries et représentant par ailleurs moins de 9% de l’activité globale du Groupe, Silgan n’a pas été retenu comme comparable.

Dans le cadre de la présente évaluation, seuls les multiples VE/EBITDA (VE pour Valeur d’Entreprise) ont été retenus. Ont en revanche été écartés :

- Le multiple VE/CA, qui ne prend pas en compte la différence entre la structure de coûts de PSB Industries et celle des comparables,
- Le multiple VE / EBIT, qui en fonction des cycles d’investissements des comparables, limite la comparabilité,
- Le PER qui, en fonction des structures financières des comparables d’une part et de PSB Industries d’autre part, peut biaiser l’évaluation.

Au 31/12, en M€					VE / EBITDA			
Société	Catégorie	Pays	Capi. Bours.	VE	2020	2021	2022	2023
APTARGROUP	Mid	USA	7 293	8 159	16,4x	15,1x	14,0x	12,8x
BERRY GROUP	Mid	USA	5 628	13 991	7,8x	7,5x	7,3x	7,0x
Moyenne					12,1x	11,3x	10,6x	9,9x
<i>Décote de taille</i>					30%	30%		
Multiple retenu					8,5x	7,9x		
Agrégat PSB Industries					5,9	10,7		
Valeur d'Entreprise induite de PSB Industries					50,4	84,8		
Valeur des Titres (sur la base d'une Trésorerie Nette de 18,4 M€)					68,9	103,3		
Valeur par action					18,7	28,1		

Figure 3. Multiples des sociétés comparables à PSB Industries au 24 Mars 2021

Si Aptar Group et Berry Group sont retenus dans l'échantillon sur la base d'une activité comparable, il n'en demeure pas moins que la taille de ces groupes invite à considérer l'approche avec précaution, tant le risque porté par les deux groupes diffère de celui de PSB Industries.

En effet, avec des chiffres d'affaires respectifs d'environ 2,6 Md€ et de 8,1 Md€ (exercice 2020), loin des 0,15 Md€ de PSB Industries, Aptar Group et Berry Group présentent une diversification forte de leur activité en terme notamment :

- de géographies (67% de son activité à l'international pour Aptar, 44% pour Berry Group) ;
- de répartition du portefeuille clients (le top10 clients représente moins de 15% du chiffre d'affaires pour BerryGroup) ;
- de marchés (8 segments généralistes pour Aptar Group, 4 marchés globaux pour Berry Group).

En retenant le modèle d'Eric Eugène Grena, membre de la SFAF et ancien responsable du bureau d'analyse financière de BNP Paribas, une décote conservatrice de 30%²⁵ a été retenue et appliquée aux multiples de valorisation.

L'application des multiples médians VE/EBITDA 2020 et 2021 des comparables boursiers retenus respectivement aux EBITDA 2020 et 2021 de PSB Industries, issus du plan d'affaires réalisé par le management de la Société, extériorise une valeur par action comprise entre 18,7 € et 28,1 €²⁶ - en tenant compte de la décote considérée - soit une prime induite par le Prix comprise entre 60,1% et 6,8%.

3.4.5. Multiples transactionnels

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant au secteur d'activité de la Société, et d'autre part de leurs agrégats comptables publiés au dernier exercice clos précédant les transactions. La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

²⁵ Le rapport des capitalisations entre PSB Industries et les comparables est de moins de 2% ce qui correspond selon l'abaque d'Eric Eugene Grena à une décote de 40%

²⁶ A titre purement indicatif, l'application des multiples induits des comparables boursiers sans prise en compte d'une décote de taille spécifique donne une valeur comprise entre 24,6 € et 38,0 € par action

- Cette méthode dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ;
- Le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ;
- Cette méthode suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient comparables à la société évaluée (par l'activité, la croissance, la profitabilité, la présence géographique, la taille, etc.).

Sur les 24 derniers mois, 9 transactions dans l'univers du packaging rigide aux métriques publiques peuvent être considérées, dont 7 ayant été réalisées avant la crise sanitaire actuelle et 3 qui semblent être particulièrement pertinentes mise à part la taille des cibles :

- Axilone acquis par Citic Capital en janvier 2018 dont l'activité paraît tout à fait comparable à celle de PSB Industries (Rouge à lèvres, Maquillage, Skincare) ;
- Albéa acquis par PAI en mars 2018 qui est un acteur majeur du packaging plastique pour le secteur Luxe & Beauté. À noter que la cession de la filiale Albea Dispensing (pompes, vaporiseurs) à Silgan qui a eu lieu en janvier 2020 n'est pas retenue car le modèle économique n'est pas similaire à celui de PSB Industries puisqu'il repose sur l'exploitation de brevets ;
- RPC acquis par Berry Group en janvier 2019 et dont l'activité est très diversifiée sur l'emballage plastique à valeur ajoutée et qui adresse notamment les marchés de PSB Industries.

Il convient de noter que les différences de taille et de techniques / secteurs viennent limiter la comparabilité de ces acteurs avec PSB Industries.

Par ailleurs, la crise sanitaire a impacté durablement le secteur avec une contraction de l'activité des principaux donneurs d'ordre, réduisant également la visibilité à moyen terme sur les performances des acteurs intervenants sur les marchés de PSB Industries.

Ainsi, à titre illustratif, le chiffre d'affaires de PSB Industries s'est ainsi replié de 26% entre 2019 et 2020, la division « Beauty & Home » d'Aptar Group de 8% (à périmètre constant), et Albéa 8% - (illustrant par ailleurs la résilience de plus de 3 pour 1 des grands acteurs par rapport à PSB Industries).

De plus, il est constaté une évolution négative des multiples post-covid 19 avec des transactions renseignées post mars 2020 faisant ressortir des multiples inférieurs à ceux observés avant crise.

Dans ce contexte, une décote liée au contexte de 30% a été appliquée à la fourchette de multiples moyens (Multiple VE/EBITDA 2021 de 9.8x) et médians (Multiple VE/EBITDA 2021 de 10x) retenue sur la base des 7 transactions observées entre janvier 2018 et janvier 2020 afin de matérialiser la baisse observée des multiples transactionnels actuels.

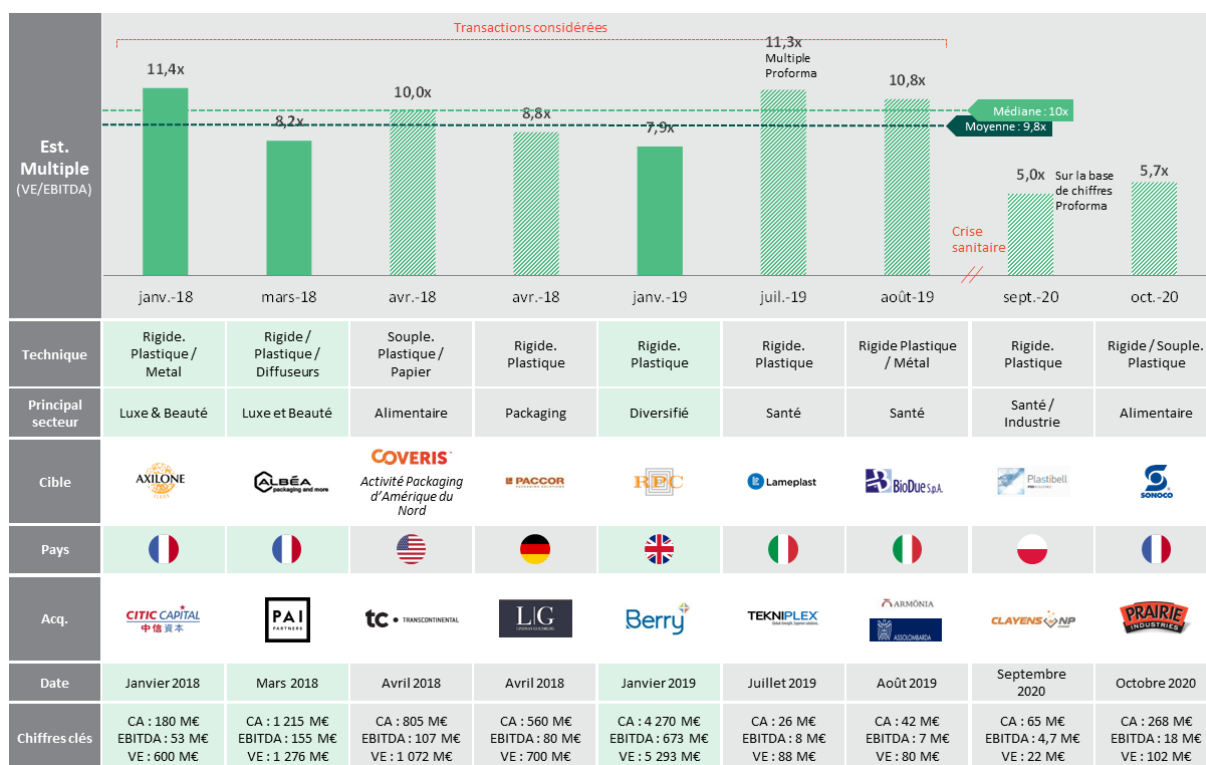


Figure 4. Synthèse des comparables transactionnels

L'application des multiples médians et moyens VE/EBITDA 2021 des comparables transactionnels retenus respectivement à l'EBITDA 2021 de PSB Industries, issus du plan d'affaires réalisé par le management de la Société, extériorise une fourchette de valeurs par action de 25,0€ - 25,6€²⁷ (soit une fourchette de multiples VE/EBITDA 2021 induite de 6,9x/7,0x)- en tenant compte de la décote conjoncturelle - soit une prime induite par le Prix comprise entre 17,2% et 20,0%.

3.4.6. Actualisation des flux de trésorerie disponibles de PSB Industries

Cette méthode, dite intrinsèque, consiste à actualiser et sommer les flux de trésorerie disponibles susceptibles d'être générés à l'avenir par la Société.

Le plan d'affaires 2021-2025 utilisé repose sur les prévisions du Management de PSB Industries, tandis que le flux normatif a été établi par Degroof Petercam Finance.

Afin de déterminer le flux de trésorerie normatif il est nécessaire de s'assurer que celui-ci n'induit ni une destruction de valeur perpétuelle sur le long terme, ni une création (ou une érosion) des capitaux engagés perpétuelle comme ce qui est observé dans le plan d'affaires communiqué par le Management.

Ainsi, une période de 5 ans a été construite pour déterminer à l'issue de celle-ci le flux de trésorerie normatif. Pendant cette période, la création de valeur induite par le plan d'affaires va tendre vers 1% (c'est-à-dire que le rendement des capitaux engagés sera supérieur de 1% au coût moyen pondéré des capitaux) et la croissance des capitaux engagés cessera de croître.

L'actualisation des flux de trésorerie disponibles de PSB Industries sur la période du plan d'affaires Management et la période de transition est effectuée au Coût Moyen Pondéré du Capital de 8,46% au 24 mars 2021 calculé sur la base de ces hypothèses :

²⁷ A titre purement indicatif, l'application des multiples induits des comparables transactionnels sans prise en compte d'une décote conjoncturelle donne une valeur comprise entre 33,6 € et 34,4 € par action

Coût Moyen Pondéré du Capital		Sources
Taux sans risque (France OAT 10 ans) - rf	(0,1%)	Moyenne 2 ans, Source : Bloomberg
Beta désendetté - β	0,62	Moyenne 2 ans, Source : Bloomberg
Rendement de marché - RM	8,9%	Moyenne 2 ans, Source : Bloomberg
Prime de taille spécifique / illiquidité	3,0%	Duff & Phelps, Capitaux propres 100 M€
Coût des fonds propres $ke = rf + \beta*(RM-rf)$	8,5%	
Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC)	8,5%	

Figure 5. Calcul du CMPC au 24 Mars 2021

Après actualisation des flux de trésorerie disponibles du plan d'affaires 2021-2025 et du flux de trésorerie normatif croissant à l'infini de 1,0% par an au CMPC, la valeur d'entreprise centrale de PSB Industries au 24 mars 2021 ressort à 86,0 M€, soit une valeur des capitaux propres de 104,4 M€ ou 28,4 € par action. À titre informatif, la valeur terminale actualisée représente 64,3% de la valeur d'entreprise et 53% de la valeur des capitaux propres.

La prime induite par le Prix par rapport à la valeur centrale obtenue par la méthode DCF s'établit par conséquent à 5,6%.

À titre indicatif, une table de sensibilités élargie a été réalisée.

En retenant une sensibilité de +/- 0,25% sur le Coût des Capitaux Propres ou sur le taux de création de valeur perpétuelle, la valeur par action PSB Industries s'établit dans une fourchette de 27,5€ à 29,4€, soit respectivement des primes de 9,3% et de 2,0% induites par le Prix.

		CMPC								
		7,46%	7,71%	7,96%	8,21%	8,46%	8,71%	8,96%	9,21%	9,46%
Création de Valeur perpétuelle	0,00%	28,22	27,77	27,33	26,90	26,49	26,09	25,70	25,32	24,96
	0,25%	28,81	28,33	27,86	27,40	26,97	26,54	26,13	25,74	25,35
	0,50%	29,41	28,89	28,39	27,91	27,45	27,00	26,57	26,15	25,75
	0,75%	30,00	29,45	28,92	28,41	27,93	27,46	27,00	26,57	26,15
	1,00%	30,59	30,01	29,45	28,92	28,41	27,91	27,44	26,98	26,54
	1,25%	31,18	30,57	29,98	29,42	28,88	28,37	27,88	27,40	26,94
	1,50%	31,77	31,13	30,51	29,93	29,36	28,83	28,31	27,81	27,34
	1,75%	32,36	31,69	31,04	30,43	29,84	29,28	28,75	28,23	27,73
	2,00%	32,95	32,24	31,57	30,93	30,32	29,74	29,18	28,64	28,13

Figure 6. Analyses de sensibilité sur le Coût des Capitaux Propres et le taux de création de valeur perpétuelle

3.4.7. Objectifs de cours des analystes (à titre de recoupement)

À titre indicatif, une analyse des recommandations des analystes (Gilbert Dupont, et Oddo) a été effectuée. Les recommandations des deux analystes publiées le 26 février 2021²⁸ sont de 20 € et 20,7 € par action soit une prime induite par le Prix de 50,0% et de 44,9%.

3.4.8. Actif Net Comptable (à titre de référence)

À titre indicatif, l'Actif Net Comptable consolidé a été examiné.

²⁸ après publication des comptes de l'exercice 2020 le 25 février 2021

Les capitaux propres consolidés (part du Groupe) tels qu'ils ressortent du bilan consolidé au 31 décembre 2020 s'élèvent à 102,7 M€. Conformément aux règles comptables s'appliquant aux comptes consolidés, le montant des capitaux propres consolidés a été retraité des 83.870 Actions auto-détenues au 31 décembre 2020. Sur cette base (3.591.130 Actions), l'actif net comptable consolidé par action (part du Groupe) ressort à 28,6 €.

Le Prix induit ainsi une prime de 4,9% sur l'Actif Net Comptable consolidé par action.

* *

*

3.5. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix

Synthèse				
Méthode	Val. CP. (m€)	Valeur par action (€)		Prime
Approche Boursière - Au 25 Mars 2021				
Cours Spot	68,4	18,6		+61,3%
Moyenne - 1 mois	70,2	19,1		+57,0%
Moyenne - 2 mois	68,2	18,6		+61,6%
Moyenne - 6 mois	64,3	17,5		+71,3%
Moyenne - 9 mois	62,6	17,0		+76,2%
Moyenne - 12 mois	62,1	16,9		+77,5%
-				
Approche Analogique - Comparables Boursiers - Au 24 Mars 2021				
EBITDA 2020E	68,8	18,7		+60,1%
EBITDA 2021E	103,2	28,1		+6,8%
Approche Analogique - Comparables Transactionnels - Au 24 Mars 2021				
EBITDA 2021E	92,9	25,3		+18,6%
-				
Approche Intrinsèque - DCF - Au 24 Mars 2021				
Basse (CMPC +0,25%, CVP -0,25%)	100,9	27,5		+9,3%
Valeur centrale	104,4	28,4		+5,6%
Haute (CMPC -0,25%, CVP +0,25%)	108,1	29,4		+2,0%
-				
Critère par action				
ANC au 31/12/2020	105,1	28,6		+4,9%
Critères à titre de recoupement				
Reco. des analystes - Basse (Oddo, 26/02/2021)		20,0		+50,0%
Reco. des analystes - Haute (GD, 26/02/2021)		20,7		+44,9%

Figure 7. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix

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

Conformément à l'article 231-28 du RGAMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

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

5.1. Pour l'Initiateur

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

François-Xavier Entremont

Agissant en qualité de Président de Alpha 20

5.2. Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Banque Degroof Petercam France, 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 ».

Banque Degroof Petercam France