

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

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE
visant les actions de la société**



conseillée par



TRANSACTIONS
& COMPAGNIE

initiée par

SPRING HOLDING SAS

présentée par



Etablissement présentateur



Etablissement présentateur garant

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR SPRING HOLDING SAS

PRIX DE L'OFFRE :

100 euros par action Manutan International (le « **Prix de l'Offre** »)
augmenté de 5 euros par action Manutan International en cas d'atteinte du seuil de 90% du capital et des
droits de vote de Manutan International (le « **Complément de Prix** »)

DURÉE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique d'acquisition simplifiée sera fixé par l'Autorité des marchés
financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès
de l'AMF le 25 novembre 2022, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du
règlement général de l'AMF.

**Le présent projet d'offre publique d'acquisition simplifiée et le Projet de Note d'Information restent
soumis à l'examen de l'AMF.**

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'acquisition simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique par les actionnaires minoritaires de la société Manutan International ne représenterait pas plus de 10% du capital social et des droits de vote de la société Manutan International, la société Spring Holding a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de cette offre publique, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait afin de se voir transférer les actions de Manutan International, non apportées à la présente offre publique d'acquisition simplifiée, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre augmenté du Complément de Prix.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Manutan International (www.manutan.com), et de l'Initiateur (www.opas-manutan.com). Il peut également être obtenu sans frais au siège social de Manutan International (ZAC du Parc des Tulipes - Avenue du XXI^{ème} Siècle – 95500 Gonesse), auprès de Degroof Petercam Wealth Management (44 Rue de Lisbonne – 75008 Paris) et auprès de CIC Market Solutions (6 avenue de Provence – 75009 Paris).

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de Manutan International seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'acquisition simplifiée. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	Introduction.....	5
1.2	Motifs et contexte de l'Offre.....	7
1.2.1	Présentation de l'Initiateur.....	7
1.2.2	Motifs de l'Offre.....	8
(a)	Présentation de l'activité de la Société.....	8
(b)	Présentation des motifs.....	8
1.2.3	Contexte de l'Offre.....	9
1.2.4	Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur et les autres membres du concert au cours des douze derniers mois.....	10
1.2.5	Déclaration de franchissements de seuils.....	10
1.2.6	Répartition du capital social et des droits de vote de la Société.....	11
1.2.7	Actions gratuites.....	12
1.3	Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois.....	13
1.3.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	13
1.3.2	Direction de la Société et organes sociaux.....	13
1.3.3	Orientations en matière d'emploi.....	14
1.3.4	Fusion – Autres réorganisations.....	14
1.3.5	Politique de distribution de dividendes.....	14
1.3.6	Synergies envisagées.....	14
1.3.7	Retrait Obligatoire – Radiation.....	14
1.3.8	Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires.....	15
1.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	15
1.4.1	Traités d'apport.....	15
1.4.2	Pacte d'associés.....	16
(i)	Gouvernance au niveau de l'Initiateur.....	16
(ii)	Gouvernance au niveau de la Société.....	18
1.4.3	Promesses croisées AGA ₂₀₁₉	19
1.4.4	Autres accords.....	19
1.4.5	Engagements d'apport.....	19
1.4.6	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance.....	20
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	20
2.1	Termes de l'Offre.....	20
2.2	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre.....	21
2.3	Situation des bénéficiaires d'actions gratuites.....	21
2.4	Modalités de l'Offre.....	22
2.5	Procédure d'apport à l'Offre Publique d'Acquisition.....	22
2.5.1	Cession des actions sur le marché.....	23
2.5.2	Apport des actions à la procédure semi-centralisée.....	24

2.6	Publication des résultats de l'Offre Publique d'Acquisition et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée	24
2.7	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre	24
2.8	Calendrier indicatif de l'Offre	25
2.9	Coûts et modalités de financement de l'Offre	26
2.9.1	Coûts de l'Offre.....	26
2.9.2	Modalités de financement.....	26
2.9.3	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	26
2.10	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	26
2.11	Régime fiscal de l'Offre	27
2.11.1	Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France	28
(a)	Régime de droit commun	28
(i)	Impôt sur le revenu des personnes physiques.....	28
(ii)	Prélèvements sociaux	29
(iii)	Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus	29
(b)	Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »).....	30
(c)	Régime applicable aux actions issues d'attribution gratuite d'actions	30
2.11.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés	31
(a)	Régime de droit commun	31
(b)	Régime spécial des plus ou moins-values à long terme (plus ou moins-value de cession de titres de participation)	32
2.11.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	33
2.11.4	Autres actionnaires	34
2.12	Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières.....	34
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	35
3.1.1	<i>Présentation de Manutan International</i>	35
3.1.2	<i>Principales hypothèses du plan d'affaires de la Société</i>	35
3.1.3	<i>Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres</i>	36
3.1.4	<i>Nombre d'actions</i>	36
4.	MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR.....	45
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	45
5.1	Pour l'Initiateur	45
5.2	Pour les Établissements Présentateurs de l'Offre	45

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1 Introduction

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société Spring Holding, société par actions simplifiée dont le siège social est situé ZAC du Parc des Tulipes - Avenue du XXI^{ème} Siècle – 95500 Gonesse, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Pontoise sous le numéro 920 350 477 (l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Manutan International, société anonyme à Conseil d'administration, au capital social de 15.226.582 euros dont le siège social est situé ZAC du Parc des Tulipes - Avenue du XXI^{ème} Siècle – 95500 Gonesse, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Pontoise sous le numéro 662 049 840 et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000032302 - MAN (« **Manutan** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions ordinaires Manutan au Prix de l'Offre, soit cent (100) euros par action de la Société, auquel pourrait s'ajouter le Complément de Prix, égal à cinq (5) euros par action de la Société, sur la base des termes et conditions stipulés dans le présent Projet de Note d'Information (voir section 2.1 du présent Projet de Note d'Information). Cette offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF (l'« **Offre Publique d'Acquisition** »), laquelle offre pourra être suivie, le cas échéant, d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »), conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (l'« **Offre** »).

Le dépôt de l'Offre Publique d'Acquisition fait suite à l'acquisition, par l'Initiateur, au Prix de l'Offre :

- de 2.027.201 actions de la Société, représentant 26,63% du capital de la Société, par voie d'apport en nature effectué par MT Finance (telle que visée à la section 1.2.1 du présent Projet de Note d'Information) au profit de l'Initiateur le 26 octobre 2022 ;
- de 206.333 actions de la Société, représentant 2,71% du capital de la Société, par voie d'apport en nature effectué par Inix (telle que visée à la section 1.2.1 du présent Projet de Note d'Information) au profit de l'Initiateur le 26 octobre 2022 ; et
- de 2.708.971 actions de la Société, représentant 35,58% du capital de la Société, par voie d'apport en nature effectué par les Époux Guichard (telle que visée à la section 1.2.1 du présent Projet de Note d'Information) au profit de l'Initiateur le 26 octobre 2022,

représentant, au total, 64,92% du capital social et 62,72% des droits de vote de la Société (l'« **Acquisition du Bloc de Contrôle** »)¹.

Étant précisé que :

- Monsieur Jean-Pierre Guichard détient, de concert avec l'Initiateur, 257.016 actions de la Société, représentant 3,38% du capital et 6,52% des droits de vote de la Société, qui n'ont pas fait l'objet d'un apport à l'Initiateur dans la mesure où ces actions sont grevées d'une sûreté, et qui ne seront en conséquence pas visées par l'Offre (les « **Actions Indisponibles** »)² ; et

¹ Sur la base d'un capital composé de 7.613.291 actions représentant 13.202.790 droits de vote théoriques au 25 octobre 2022, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

² Conformément à l'article L. 233-9 3° du Code de commerce, ces Actions Indisponibles sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information.

- Inix (tel que défini ci-après) détient, de concert avec l'Initiateur, 379.819 actions de la Société, représentant 4,99% du capital et 4,82% des droits de vote de la Société, qui n'ont pas fait l'objet d'un apport à l'Initiateur, et qui ne seront également pas visées par l'Offre (les « **Actions Inix non Apportées** »)³.

(ci-après ensemble, l'Initiateur, Monsieur Jean-Pierre Guichard et Inix, le « **Concert** »).

L'Initiateur a indiqué agir de concert avec l'ensemble des parties visées ci-dessus, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, vis-à-vis de la Société, en vue d'assurer la stabilité du capital et de la gouvernance de cette dernière.

Conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date de dépôt du présent projet d'Offre Publique d'Acquisition, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total d'actions de la Société égal à 2.670.786 actions, desquelles doivent être soustraites :

- les 379.819 Actions Inix non Apportées détenues, de concert avec l'Initiateur, par Inix ;
- les 257.016 Actions Indisponibles détenues, de concert avec l'Initiateur, par Monsieur Jean-Pierre Guichard ; et
- les 16.573 actions auto-détenues par la Société (qui ne seront pas apportées à l'Offre et qui sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce) (les « **Actions Auto-Détenues** »),

soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum d'actions de la Société visées par l'Offre Publique d'Acquisition égal à 2.017.378 actions, représentant 26,50% du capital et 25,73% des droits de vote de la Société.

En dehors de ces titres, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société⁴.

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

Dans le cas où, à la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Acquisition ne représenteraient pas plus de 10% du capital social et des droits de vote de la Société, l'Initiateur envisage de demander, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire afin de se voir transférer les actions

³ Conformément à l'article L. 233-9 3° du Code de commerce, ces Actions Inix non Apportées sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information.

⁴ A l'exception, tel que détaillé aux sections 1.2.7 et 2.3 du présent Projet de Note d'Information, de (i) 30.000 actions attribuées gratuitement à Madame Brigitte Auffret, (ii) 23.000 actions attribuées gratuitement à Monsieur Xavier Guichard, et (iii) 23.000 actions attribuées gratuitement à Monsieur Pierre-Olivier Brial, qui sont en cours de période d'acquisition jusqu'au 7 mai 2024.

Manutan non apportées à l'Offre Publique d'Acquisition, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, augmentée du Complément de Prix.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur pourrait mettre en œuvre la procédure de Retrait Obligatoire susvisée à la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'Initiateur verserait aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs actions Manutan à la branche semi-centralisée de l'Offre, le Prix de l'Offre et le Complément de Prix dans les conditions décrites aux sections 2.1 et 2.5.2 du présent Projet de Note d'Information.

Le Projet de Note d'Information a été établi par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier et un avis annonçant les modalités de l'Offre et son calendrier.

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Banque Degroof Petercam et le Crédit Industriel et Commercial (le « CIC »), chacun agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (les « **Etablissements Présentateurs** »). Le CIC garantit également la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.2 Motifs et contexte de l'Offre

1.2.1 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société holding constituée pour les besoins de l'Offre et de la détention de la participation au capital de la Société et des autres filiales ou participations que l'Initiateur viendrait à détenir.

L'Initiateur a été immatriculé le 13 octobre 2022. A la date du présent Projet de Note d'Information, il est conjointement détenu :

- par Monsieur **Jean-Pierre Guichard**, en conséquence des apports en nature réalisés le 26 octobre 2022 (tels que décrits à la section 1.4.1 du présent Projet de Note d'Information) à hauteur de 53,98 % de son capital et ses droits de vote ;
- par **Inix**, société par actions simplifiée au capital social de 9.789.600 euros, dont le siège social est sis 14 bis rue de la Folie Regnault – 75011 Paris, immatriculée pour les besoins de l'Opération par Monsieur Xavier Guichard au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 920 316 692, en conséquence des apports en nature réalisés le 26 octobre 2022 (tels que décrits à la section 1.4.1 du présent Projet de Note d'Information), à hauteur de 4,17 % de son capital et de ses droits de vote ; Inix étant elle-même détenue intégralement par Monsieur Xavier Guichard ;
- par Madame **Claudine Guichard**, (ci-après, avec Monsieur Jean-Pierre Guichard, les « **Époux Guichard** »), en conséquence des apports en nature réalisés le 26 octobre 2022 (tels que décrits à la section 1.4.1 du présent Projet de Note d'Information), à hauteur de 0,75 % de son capital et de ses droits de vote ;

- par **Mouvement et Finance**, société anonyme de droit luxembourgeois, dont le siège social est sis 10A rue Henri M. Schnadt – L-2530 Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B 66.672 (ci-après « **MT Finance** »), en conséquence des apports en nature réalisés le 26 octobre 2022 (tels que décrits à la section 1.4.1 du présent Projet de Note d'Information), à hauteur de 40,95 % de son capital et de ses droits de vote ; MT Finance étant elle-même détenue intégralement par Monsieur Jean-Pierre Guichard, Monsieur Hervé Guichard et Monsieur Xavier Guichard (étant précisé que les titres MT Finance détenus par Monsieur Hervé Guichard ont vocation à être rachetés à ce dernier dans le cadre d'une opération de réduction de capital qui devrait intervenir postérieurement à la réalisation de l'Offre Publique d'Acquisition) ; et
- par Monsieur **Pierre-Olivier Brial**, en conséquence de sa souscription à une augmentation de capital réalisée le 26 octobre 2022 (tel que décrit à la section 1.2.3 du présent Projet de Note d'Information), à hauteur de 0,15 % de son capital et ses droits de vote.

Ces opérations ont été réalisées en vertu de traités d'apports qui font l'objet d'une description à la section 1.4.1 du Projet de Note d'Information.

Ainsi, le capital de l'Initiateur suit la répartition suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Monsieur Jean-Pierre Guichard	2.671.867	53,98%	53,98%
Mouvement et Finance S.A.	2.027.201	40,95%	40,95%
INIX SAS	206.333	4,17%	4,17%
Madame Claudine Guichard	37.114	0,75%	0,75%
Monsieur Pierre-Olivier Brial	7.500	0,15%	0,15%
Total	4.950.015	100%	100%

1.2.2 Motifs de l'Offre

(a) Présentation de l'activité de la Société

La Société est la société de tête du groupe Manutan (le « **Groupe** ») qui est spécialisé dans la distribution d'équipements et de fournitures pour les entreprises et les collectivités.

(b) Présentation des motifs

L'Offre, outre le fait qu'elle présente un caractère obligatoire dans la mesure où elle résulte de l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur, est motivée par la baisse, depuis plusieurs années, de la liquidité du titre de la Société, et par le durcissement des contraintes réglementaires liées à la cotation (e.g., coûts des opérations sur titres, obligations déclaratives, *reporting* financier et extra-financier, conformité au règlement Abus de marché).

Par ailleurs, depuis sa création et son introduction en bourse en 1985, la Société s'est fortement développée à l'international, sans avoir eu à faire appel au marché pour se financer. De la même façon, la Société n'entend pas faire appel au marché pour financer son développement futur.

Ces éléments ont conduit la famille Guichard à s'interroger sur les modalités de détention et d'exercice de leur participation dans la Société, dans un contexte macroéconomique global, et un contexte de marché, nécessitant la réalisation de futurs investissements significatifs, dont le financement pourrait être dilutif pour la base actionnariale existante. Ainsi, l'Offre s'inscrit dans la stratégie de la famille Guichard visant à soutenir le Groupe dans son développement, à pérenniser son indépendance et à finaliser la transmission générationnelle.

Enfin, l'Offre s'inscrit plus globalement dans la volonté de la famille Guichard de permettre à la Société, à ses dirigeants et à ses équipes, de se concentrer sereinement sur l'exécution de sa stratégie, dans un contexte de marché appelé à se durcir.

1.2.3 Contexte de l'Offre

L'Initiateur a été immatriculé au greffe du Tribunal de Commerce de Pontoise le 13 octobre 2022. Il était, jusqu'au 26 octobre 2022, intégralement détenu par Monsieur Jean-Pierre Guichard. Le capital social de l'Initiateur est à ce jour réparti ainsi qu'il est exposé ci-avant, en section 1.2.1 du présent Projet de Note d'Information.

En parallèle, Inix a été immatriculée au greffe du Tribunal de Commerce de Paris le 13 octobre 2022. Inix est, à ce jour et depuis son immatriculation, détenue à 100% par Monsieur Xavier Guichard.

Le 26 octobre 2022, Inix, MT Finance et les Époux Guichard ont apporté une partie de leurs actions de la Société au profit de l'Initiateur, à savoir 4.942.505 actions représentant 64,92% du capital social et 62,72% des droits de vote de la Société. En rémunération de ces apports, l'Initiateur a émis 4.942.505 actions ordinaires à un prix unitaire de souscription de 100 euros.

Par ailleurs, le 26 octobre 2022, et dans l'optique de la mise en œuvre de l'Offre :

- Inix a conclu, au Prix de l'Offre (augmenté du Complément de Prix éventuel), (i) un premier contrat d'acquisition avec Monsieur Hervé Guichard portant sur un total de 97.886 actions de la Société, et (ii) un second contrat d'acquisition avec la société MT Finance portant sur un total de 390.380 actions de la Société ; et
- Monsieur Pierre-Olivier Brial a souscrit, sur la base d'une valorisation par action Manutan identique au Prix de l'Offre hors Complément de Prix, à une augmentation de capital portant sur 7.500 actions ordinaires de l'Initiateur pour un montant de 17.400 euros, par émission de 7.500 actions ordinaires d'une valeur nominale de 2,32 euros chacune (chacune dotée d'une prime d'émission de 97,68 euros, soit une prime d'émission totale de 732.600 euros).

Le Concert a franchi à la hausse le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société, déclenchant, en application des dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'obligation de déposer une offre publique d'acquisition sur les titres de la Société.

Le 25 octobre 2022, le Conseil d'administration de la Société a décidé de nommer à l'unanimité de ses membres, et sur la recommandation du comité *ad hoc* composé de 3 membres du Conseil d'administration (dont deux membres indépendants), le cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Christophe Lambert, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») conformément aux dispositions des articles 261-1 I, 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF. Le Conseil d'administration de la Société se prononcera par ailleurs sur l'intérêt de l'Offre et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, au vu notamment des conclusions du rapport de l'Expert Indépendant.

Le 26 octobre 2022, l'Initiateur et la Société ont publié chacun un communiqué de presse annonçant l'Acquisition du Bloc de Contrôle, la nomination de l'Expert Indépendant et l'intention de l'Initiateur de déposer une offre publique d'acquisition suivie d'un retrait obligatoire sur la totalité des actions de la Société non détenues par ce dernier⁵. L'AMF a en conséquence constaté (cf. document AMF n° 222C2406 du 26 octobre 2022) que cette publication marquait le début de la période de pré-offre visée à l'article 223-34 de son règlement général.

Par suite des opérations d'apport et d'acquisition, le capital de la Société est réparti ainsi qu'il est exposé en section 1.2.6 du présent Projet de Note d'Information.

Le 24 novembre 2022, les actionnaires de l'Initiateur ont conclu un pacte d'actionnaires (le « **Pacte** ») dont les principales stipulations sont décrites à la section 1.4 du présent Projet de Note d'Information.

Dans ce contexte, ce même jour, les Etablissements Présentateurs ont déposé, pour le compte de l'Initiateur, le présent Projet de Note d'Information relatif à l'Offre conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF.

1.2.4 Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur et les autres membres du concert au cours des douze derniers mois

Il est précisé que à l'exception de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'actions de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation des opérations en date du 26 octobre 2022 visées à la section 1.2.3 du présent Projet de Note d'Information. De plus, les membres du Concert formé avec l'Initiateur (Monsieur Jean-Pierre Guichard et Inix) n'ont également procédé à aucune acquisition d'actions de la Société à un prix supérieur à celui de l'Offre Publique d'Acquisition au cours des douze derniers mois précédant la date susvisée.

1.2.5 Déclaration de franchissements de seuils

Conformément aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, les franchissements de seuils suivants ont été déclarés à l'AMF :

- par courrier reçu le 4 novembre 2022, l'AMF a été informée que la société anonyme Amiral Gestion (103 rue de Grenelle, 75007 Paris), agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi à la hausse, le 2 novembre 2022, le seuil de 5% du capital de la Société⁶,

⁵ A l'exception, (x) des 257.016 Actions Indisponibles détenues par Monsieur Jean-Pierre Guichard de concert avec l'Initiateur, (y) des 379.819 Actions Inix non Apportées détenues par Inix de concert avec l'Initiateur, et (z) des 16.573 actions auto-détenues par la Société.

⁶ Il est précisé que, par un courrier reçu par l'AMF en date du 2 novembre 2022, la société anonyme Amiral Gestion a déclaré son intention d'apporter ses actions de la Société à l'Offre.

- par courriers reçu le 28 octobre 2022, l'AMF a été informée des franchissements de seuils suivants, en date du 26 octobre 2022 :
 - la société anonyme de droit Luxembourgeois MT Finance a déclaré avoir franchi individuellement en baisse les seuils de 1/3 des droits de vote et 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir aucune action de la Société ; et
 - la société par actions simplifiée Spring Holding (l'Initiateur) a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, et 50% du capital et des droits de vote de la Société,
- par courrier reçu le 16 juin 2022, la société par actions simplifiée Lazard Frères Gestion (25 rue de Courcelles – 75008 Paris), agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 14 juin 2022, le seuil de 5% du capital de la Société.

1.2.6 Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

Préalablement à la réalisation des opérations en date du 26 octobre 2022 visées à la section 1.2.3 du présent Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société étaient, à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote théoriques(*)	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
<i>Monsieur Jean-Pierre Guichard</i>	2.928.873	38,47 %	5.857.746	44,37%
<i>Monsieur Xavier Guichard</i>	97.886	1,29%	195.772	1,48%
<i>Monsieur Hervé Guichard</i>	97.886	1,29%	195.772	1,48%
<i>Madame Claudine Guichard</i>	37.114	0,49%	74.228	0,56%
<i>MT Finance</i>	2.417.581	31,75%	4.835.162	36,62%
Sous total famille Guichard	5.579.340	73,28%	11.158.680	84,52%
Flottant	2.017.378	26,50%	2.027.537	15,36%
Actions Auto-Détenues	16.573	0,22%	16.573	0,13%
TOTAL	7.613.291	100,00%	13.202.790	100,00%

(*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

À la suite de la réalisation des opérations en date du 26 octobre 2022 visées à la section 1.2.3 du présent Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société étaient, à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

Actionnaires	Situation en capital		Situation en droits de vote théoriques(*)	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
<i>Spring Holding</i>	4.942.505	64,92%	4.942.505	62,72%
<i>Inix</i>	379.819	4,99%	379.819	4,82%
<i>Monsieur Jean-Pierre Guichard</i>	257.016	3,38%	514.032	6,52%
<i>Actions Auto-Détenues(**)</i>	16.573	0,22%	16.573	0,21%
SOUS TOTAL Concert	5.595.913	73,50%	5.852.929	74,27%
Flottant	2.017.378	26,50%	2.027.537	25,73%
TOTAL	7.613.291	100,00%	7.880.466	100,00%

(*) Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

(**) Les Actions Auto-Détenues sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

Sans tenir compte des titres qui seraient apportés à l'Offre, le Concert détient, à la date du présent Projet de Note d'Information, 73,50% du capital et 74,27% des droits de vote de la Société et le flottant détient 26,50% du capital et 25,73% des droits de vote de la Société.

Au cours des douze derniers mois précédant le dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur n'a été bénéficiaire d'aucun transfert d'actions de la Société autre que les transferts résultant de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

1.2.7 Actions gratuites

A la date du présent Projet de Note d'Information, un seul plan d'attribution d'actions gratuites est en vigueur au niveau de la Société.

(a) Plan AGA₂₀₁₉

Par décisions en date du 6 mai 2019 (prise sur autorisation de l'assemblée générale de la Société du 17 mars 2016), le Conseil d'administration de la Société a décidé l'attribution de 76.000 actions gratuites de performance, dont l'acquisition pourrait intervenir, dans l'hypothèse où les critères de performance seraient satisfaits, à la date du 7 mai 2024 (sous réserve de la satisfaction des conditions de performance) (les « **AGA₂₀₁₉** »), allouées de la manière suivante :

- Madame Brigitte Auffret (Directrice Générale Déléguée de Manutan) : 30.000 AGA₂₀₁₉ de la Société (nombre maximum d'AGA₂₀₁₉ auquel Brigitte Auffret peut prétendre) ;
- Monsieur Xavier Guichard (Directeur Général de Manutan) : 23.000 AGA₂₀₁₉ de la Société (nombre maximum d'AGA₂₀₁₉ auquel Xavier Guichard peut prétendre) ; et
- Monsieur Pierre-Olivier Brial (Directeur Général Délégué de Manutan) : 23.000 AGA₂₀₁₉ de la Société (nombre maximum d'AGA₂₀₁₉ auquel Pierre-Olivier BRIAL peut prétendre),

(le « **Plan AGA₂₀₁₉** »).

Des accords de liquidité sous la forme de promesses croisées ont été mis en place pour chacun des bénéficiaires du Plan AGA₂₀₁₉. Ces accords font l'objet d'une description en section 1.4.3 du présent Projet de Note d'Information.

(b) Intentions de l'Initiateur à l'issue de l'Offre

Par décision en date du 23 mars 2022, le Conseil d'administration de la Société a décidé l'attribution de 27.000 actions gratuites de performance destinées aux salariés cadres dirigeants du groupe et/ou dirigeants mandataires sociaux de filiales de la Société, et aux membres du comité de direction du Groupe (à l'exception des trois dirigeants mandataires sociaux exécutifs de la Société, bénéficiaires du Plan AGA₂₀₁₉ décrit ci-avant) (les « **AGA₂₀₂₂** » et le « **Plan AGA₂₀₂₂** »).

Dans ce cadre, cinq membres du comité de direction de la Société ont bénéficié d'une attribution gratuite d'AGA₂₀₂₂. Le 24 novembre 2022, afin de faciliter la possible future mise en place et gestion de nouveaux mécanismes d'intéressement au niveau de l'Initiateur, ces cinq bénéficiaires membres du comité de direction de la Société ont décidé de renoncer à l'ensemble de leurs droits sur lesdites AGA₂₀₂₂.

L'Initiateur souhaite initier des discussions, dans les prochains mois, visant à la mise en place d'un plan d'attribution gratuites d'actions de performance au niveau de l'Initiateur répondant à des caractéristiques économiques comparables à celles résultant du plan ayant fait l'objet d'un renoncement (en ce compris les critères de performance et la volumétrie du plan).

1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois

1.3.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention, en s'appuyant sur l'équipe de direction actuelle, de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en oeuvre par la Société et n'a pas l'intention de modifier, en cas de succès de l'Offre Publique d'Acquisition, le modèle opérationnel de la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

1.3.2 Direction de la Société et organes sociaux

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé des membres suivants :

- M. Jean-Pierre GUICHARD (Président du conseil d'administration) ;
- M. Xavier GUICHARD ;
- Mme Brigitte AUFFRET ;
- M. Pierre-Olivier BRIAL ;
- Mme Karine VIEL* ;
- Mme Marie-Laure CASSE* ;
- M. Jérôme LESCURE* ;
- Mme Sophie RESPLANDY-BERNARD* ;
- Mme Agnès MARTINS (administratrice représentante des salariés de la Société) ; et
- Mme Benoîte KNEIB (censeur au conseil d'administration).

** Administrateurs indépendants*

La composition du Conseil d'administration de la Société n'a pas été modifiée à la suite de l'Acquisition du Bloc de Contrôle et n'a pas vocation à être modifiée avant la clôture de l'Offre.

La direction générale de la Société est actuellement assurée par Monsieur Xavier Guichard.

La direction générale déléguée de la Société est actuellement assurée par Madame Brigitte Auffret et Monsieur Pierre-Olivier Brial.

Dans le cas où l'Offre Publique d'Acquisition serait suivie d'un Retrait Obligatoire, elle aura pour conséquence la radiation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où les titres de la Société ne seraient plus admis à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Paris, la Société serait transformée en société par actions simplifiée ayant pour seul organe social, un président. Le premier président de la Société sous forme de société par actions simplifiée serait alors l'Initiateur.

1.3.3 Orientations en matière d'emploi

S'inscrivant dans une stratégie de poursuite et de développement des activités de la Société, l'Offre ne devrait pas avoir d'incidences significatives sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. Il est précisé, en tant que de besoin, que l'Offre n'entraînera pas de changement d'employeur, le personnel restant salarié de la Société.

1.3.4 Fusion – Autres réorganisations

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, de procéder à une fusion-absorption de la Société.

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du Groupe ou d'éventuels transferts d'actifs, y compris par voie d'apport. À ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été engagée portant sur d'éventuelles futures réorganisations intra groupe.

1.3.5 Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Toute modification sera décidée en tout état de cause par ses organes sociaux conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive.

Il est précisé que la Société envisage, à l'occasion de son assemblée générale annuelle qui se réunira au plus tard le 31 mars 2023, de soumettre au vote des actionnaires le versement d'un dividende de 1,80 euros par action de la Société.

1.3.6 Synergies envisagées

L'Initiateur est une société holding ayant pour objet la prise de participation et la gestion de la Société. Par conséquent, la réalisation de l'Offre Publique d'Acquisition ne devrait générer aucune synergie, à l'exception de l'économie des coûts liés à la cotation dans le cas où une procédure de Retrait Obligatoire serait mise en œuvre à l'issue de l'Offre, si les conditions étaient réunies.

1.3.7 Retrait Obligatoire – Radiation

L'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, d'une procédure de retrait obligatoire 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 afin de se voir transférer les actions de la Société non apportées à l'Offre Publique d'Acquisition, moyennant une indemnisation unitaire égale au Prix de l'Offre, augmentée du Complément de Prix, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions de la Société non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

En conséquence, en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire l'Initiateur a l'intention de demander à Euronext la radiation des actions du marché Euronext.

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

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront, sur la base du Prix de l'Offre hors Complément de Prix :

- d'une prime de +51,1% sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action Manutan au 25 octobre 2022 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre) ;
- d'une prime de +62,6% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Manutan des 20 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre ;
- d'une prime de +54,2% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Manutan des 60 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre ; et
- d'une prime de +44,2% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Manutan des 120 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre.

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

Par ailleurs, le rapport de l'Expert Indépendant sera reproduit dans le projet de note en réponse de la Société.

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

Les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue sont les suivants :

1.4.1 Traités d'apport

Monsieur Xavier Guichard a conclu avec Inix, en date du 26 octobre 2022, un traité d'apport, au titre duquel il a apporté, au profit de Inix, l'intégralité des 97.886 actions de la Société qu'ils détenaient, à leur valeur réelle correspondant au Prix de l'Offre (hors Complément de Prix), soit une valeur de 100 euros par action de la Société apportée, représentant un montant total de 9.788.600 euros. Monsieur Xavier Guichard a été rémunéré par 9.788.600 actions ordinaires nouvelles de Inix (émises chacune à leur valeur nominale de 1 euro).

Par ailleurs, toujours en date du 26 octobre 2022, les Époux Guichard, Inix, et MT Finance ont conclu avec l'Initiateur un traité d'apport, à leur valeur réelle correspondant au Prix de l'Offre (hors Complément de Prix), soit une valeur de 100 euros par action de la Société apportée, au titre duquel :

- les Époux Guichard ont apporté, au profit de l'Initiateur, 2.708.971 actions de la Société qu'ils détenaient, à leur valeur réelle, représentant un montant total de 270.897.100 euros ; les Époux Guichard ont été rémunérés par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur dans les proportions visées en section 1.2.1 du présent Projet de Note d'Information ;

- Inix a apporté, au profit de l'Initiateur, 206.333 actions de la Société qu'elle détenait, à leur valeur réelle, représentant un montant total de 20.633.300 euros ; Inix a été rémunérée par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur dans les proportions visées en section 1.2.1 du présent Projet de Note d'Information ; et
- MT Finance a apporté, au profit de l'Initiateur, l'intégralité des 2.027.201 actions de la Société qu'elle détenait, à leur valeur réelle, représentant un montant total de 202.720.100 euros ; MT Finance a été rémunérée par des actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur dans les proportions visées en section 1.2.1 du présent Projet de Note d'Information.

1.4.2 Pacte d'associés

Le 24 novembre 2022 (la « **Date de Réalisation** »), MT Finance, Inix, Xavier Guichard, Pierre-Olivier Brial et les Époux Guichard ont conclu, en présence de l'Initiateur, pour une durée de quinze (15) ans, un pacte d'associés (le « **Pacte d'Associés** ») ayant vocation (i) à organiser la gouvernance de l'Initiateur et du Groupe, et (ii) à définir les droits et obligations des associés et/ou des détenteurs de titres de l'Initiateur.

Le Pacte d'Associés est constitutif d'une action de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce entre les Parties vis-à-vis de la Société qui a vocation à assurer la stabilité du capital et de la gouvernance de la Société.

a) Gouvernance

(i) Gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est dirigé, géré et administré par un président, assisté par un ou plusieurs directeurs généraux, exerçant, en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, leurs prérogatives sous le contrôle et la supervision d'un conseil de surveillance.

- Président

Le président assume la direction de l'Initiateur conformément à son intérêt social et la représente à l'égard des tiers. Il est désigné par décision collective des associés statuant à l'unanimité des voix. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances, au nom de l'Initiateur, dans la limite de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués, le cas échéant, au conseil de surveillance et aux associés de l'Initiateur par la loi, les statuts de l'Initiateur et le Pacte d'Associés.

Le Président peut être révoqué à tout moment (*ad nutum*), sans préavis et sans juste motif par décision collective des associés statuant à l'unanimité des voix.

Le premier président de l'Initiateur est Monsieur Xavier Guichard. Il est nommé pour une durée indéterminée.

- Directeur Général

Le(s) directeur(s) généraux sont nommés par décision collective des associés statuant à la majorité simple sur proposition du président. Ils ont les mêmes pouvoirs et sont tenus par les mêmes limitations de pouvoirs que le président, sous le contrôle de ce dernier, à l'exception de toute limitation de pouvoir supplémentaire prévue dans la décision de nomination ou toute future décision de la collectivité des associés.

Le(s) directeur(s) généraux peuvent être révoqués à tout moment (*ad nutum*), sans préavis et sans juste motif par décision collective des associés statuant à la majorité simple.

A l'issue de l'Offre, Monsieur Pierre-Olivier Brial et Madame Brigitte Auffret ont vocation à devenir directeurs généraux de l'Initiateur.

- Conseil de Surveillance

Selon les termes du Pacte d'Associés, la création du conseil de surveillance est conditionnée à la mise en œuvre du Retrait Obligatoire. En l'absence de la mise en œuvre du retrait, l'Initiateur restera dirigé par un président.

- *Mission*

Le conseil de surveillance de l'Initiateur aura pour mission de valider les orientations stratégiques de l'initiateur et du groupe déterminées par le président et le(s) directeur(s) généraux, et d'autoriser des décisions stratégiques concernant l'Initiateur et le Groupe (le « **Conseil de Surveillance** »).

- *Composition du Conseil de Surveillance*

Le Conseil de Surveillance sera composé de 5 membres, (a) le président qui sera membre de droit, (b) MT Finance qui sera membre de droit, aussi longtemps qu'elle détiendra au moins 20% du capital social de la Société), (c) un membre nommé sur proposition de Inix, et (d) deux membres nommés sur proposition de MT Finance, aussi longtemps qu'elle détiendra au moins 20% du capital social de la Société.

- *Décisions du Conseil de Surveillance*

Le quorum ne sera réuni à l'occasion de toute réunion du Conseil de surveillance que si les membres du Conseil de Surveillance représentant la majorité simple au moins des membres du Conseil de Surveillance en fonction sont présents ou représentés, étant précisé que pour être valablement tenue, toute réunion du Conseil de Surveillance devra comporter, sur première convocation uniquement, MT Finance et le président. En cas d'absence de MT Finance et/ou du président sur première convocation, le Conseil de Surveillance pourra valablement se réunir sur un même ordre du jour sans la présence de MT Finance et/ou du président.

Le Conseil de Surveillance statuera sur ces décisions à la majorité simple de ses membres présents ou représentés, sous réserve des décisions stratégiques⁷ qui seront prises à la majorité qualifiée (i.e., à la majorité simple des voix des membres du Conseil de Surveillance comprenant le vote positif du président de l'Initiateur et de MT Finance, ci-après la « **Majorité Qualifiée** »).

⁷ Parmi celles-ci, notamment : « l'émission de titres financiers avec suppression du droit préférentiel de souscription donnant, immédiatement ou à terme, accès au capital de Spring Holding ou de ses filiales ; l'adoption de tout plan d'incitation managérial ayant un effet dilutif sur le capital social de Spring Holding ou de l'une de ses filiales ; les opérations d'acquisition ou de cession d'actifs significatifs par Spring Holding ou ses filiales dont la valeur unitaire correspondante dépasserait les 15 M€ ou sortant du cours normal des affaires ; toute dépense ou tout investissement (CAPEX) par une entité du groupe Manutan qui serait supérieure à 5 M€ et qui ne figurerait pas dans le budget ; tout nouvel endettement ou engagement hors bilan de Spring Holding (et/ou de ses filiales) pour un montant individuel supérieur à 5 M€ (non prévu au budget annuel) ; toute nouvelle sûreté réelle ou personnelle », etc.

Chaque membre du Conseil de Surveillance dispose d'une (1) voix au sein du Conseil de Surveillance, à l'exception du président et de MT Finance qui disposent chacun d'un vote double.

- Décisions collectives des associés

Sous réserve de l'existence de dispositions légales ou de stipulations contractuelles requérant l'unanimité des associés et des décisions nécessitant un vote du conseil de surveillance à la Majorité Qualifiée, les décisions collectives des associés seront prises à la majorité simple des droits de vote attachés aux titres détenus par les associés présents ou représentés.

- (ii) Gouvernance au niveau de la Société

Tant que les actions de la Société seront admises aux négociations sur un marché réglementé (i) la Société conservera sa forme actuelle de société anonyme à conseil d'administration ; (ii) le Conseil d'administration restera composé de 10 membres (dont un censeur) ; (iii) les parties au Pacte d'Associés devront faire leur nécessaire pour que le directeur général et les directeurs généraux délégués soient désignés par l'Initiateur⁸ ; (iv) le président du Conseil d'administration de la Société sera Monsieur Jean-Pierre Guichard.

En cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, les parties au Pacte d'Associés s'engagent, dans la limite de leurs pouvoirs respectifs, à faire le nécessaire en vue de (i) transformer dès que possible la Société en société par actions simplifiée et (ii) désigner l'Initiateur en qualité de président de la Société.

b) Transfert de titres et clauses de sortie

Le Pacte d'Associés prévoit les principales stipulations suivantes s'appliquant au transfert des titres de l'Initiateur par ses associés.

- (i) Période d'inaliénabilité des titres de l'Initiateur

En dehors des cas usuels de transfert libres, ou sous réserve de l'accord préalable et écrit du Conseil de Surveillance statuant à la Majorité Qualifiée (ou, en l'absence de Retrait Obligatoire, de l'accord préalable et écrit du président), les parties au Pacte d'Associés ne pourront pas transférer leurs titres de l'Initiateur pendant une période courant à compter de la Date de Réalisation jusqu'au 31 décembre 2032 (la « **Période d'Inaliénabilité** »).

- (ii) Agrément

A l'issue de la Période d'Inaliénabilité, et sauf cas usuels de transfert libre, tout transfert de titres par un actionnaire personne physique sera soumis à l'agrément préalable (i) de la collectivité des associés en l'absence de mise en œuvre du Retrait Obligatoire ou (ii) du Conseil de Surveillance, en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire (l'« **Agrément** »).

⁸ Il est précisé que le président de l'Initiateur est lui-même désigné par décision unanime des actionnaires et que le premier président de l'Initiateur est Monsieur Xavier Guichard.

(iii) Offre de Cession Totale Non Sollicitée

Dans la mesure où l'une ou plusieurs des parties recevraient une offre d'un ou plusieurs tiers portant sur 100% du capital social et des droits de vote de l'Initiateur (l'« **Offre de Cession Totale Non Sollicitée** »), la collectivité des associés de l'Initiateur, statuant à la majorité des 2/3 (en l'absence de mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire, ou, le cas échéant, le conseil de surveillance, statuant à la Majorité Qualifiée), se prononcera sur la possible acceptation de l'Offre de Cession Totale Non Sollicitée. En cas de décision favorable de l'organe social concerné, les bénéficiaires de l'Offre pourraient accepter d'un commun accord ladite Offre et requérir des autres parties au Pacte d'Associés qu'elles cèdent leurs titres de l'Initiateur dans les mêmes termes et conditions que le transfert de leurs titres par les bénéficiaires de l'Offre.

1.4.3 Promesses croisées AGA₂₀₁₉

Le 24 novembre 2022, Madame Brigitte Auffret, Monsieur Xavier Guichard et Monsieur Pierre-Olivier Brial ont chacun conclu avec l'Initiateur un accord de liquidité portant sur les AGA₂₀₁₉ qu'ils détiennent (i.e., selon la répartition visée en section 1.2.7 du présent Projet de Note d'Information) et dont l'acquisition définitive devrait intervenir le 7 mai 2024.

L'acquisition définitive des AGA₂₀₁₉ est subordonnée à la réalisation d'une condition de présence et d'une condition de performance.

Aux termes de ces accords, chacun des bénéficiaires et l'Initiateur se sont engagés respectivement à ce que le bénéficiaire consente à l'Initiateur une promesse unilatérale de vente portant sur les AGA₂₀₁₉ acquises, et à ce que l'Initiateur consente au bénéficiaire une promesse unilatérale d'achat portant sur les AGA₂₀₁₉ acquises (les « **Promesses** »).

Les Promesses pourront être exercées à compter du 1^{er} septembre 2024 dans le cadre d'une fenêtre de liquidité de deux mois, le prix de rachat étant déterminé sur la base d'une formule classique de valorisation des titres de l'Initiateur intégrant le multiple d'EBIT induit par le Prix de l'Offre. Il est précisé, en tant que de besoin, que la promesse unilatérale de vente sera réputée caduque en l'absence de mise en œuvre du Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre.

Ces accords permettront à chacun des bénéficiaires d'AGA₂₀₁₉ de bénéficier d'une liquidité à compter du 1^{er} septembre 2024.

1.4.4 Autres accords

Il convient de noter que trois conventions de mandat social à conclure entre l'Initiateur, Madame Brigitte Auffret, Monsieur Pierre-Olivier Brial et Monsieur Xavier Guichard en leur qualité respective de directeurs généraux et président de l'Initiateur sont également en cours de finalisation.

1.4.5 Engagements d'apport

Il n'existe pas d'engagement d'apport à l'Offre⁹.

⁹ Il est précisé que, par un courrier reçu par l'AMF en date du 2 novembre 2022, la société anonyme Amiral Gestion a déclaré son intention d'apporter ses actions de la Société à l'Offre.

1.4.6 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

L'Initiateur n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Établissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé auprès de l'AMF, le 25 novembre 2022, le Projet de Note d'Information sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non encore détenues au jour du dépôt du Projet de Note d'Information par l'Initiateur¹⁰ (voir section 2.2 du présent Projet de Note d'Information pour plus d'informations sur le nombre d'actions de la Société effectivement visées par l'Offre).

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le CIC garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

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

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les actions qui seront apportées à l'Offre, au prix de 100 euros par action, pendant une période de dix (10) jours de négociation. Il est précisé en tant que de besoin que ce prix intègre, et anticipe d'ores et déjà, le versement d'un dividende de 1,80 euros par action, qui sera soumis au vote de l'assemblée générale annuelle appelée à se réunir au plus tard le 31 mars 2023.

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

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition, l'Initiateur détiendrait plus de 90 % du capital et des droits de vote de la Société, lui permettant de mettre en œuvre un retrait obligatoire conformément aux articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur versera aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs actions Manutan à la branche semi-centralisée de l'Offre Publique d'Acquisition, le Prix de l'Offre augmenté du Complément de Prix, dans les conditions décrites ci-après.

L'Initiateur informera les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Acquisition de la date de paiement du Prix de l'Offre (augmenté, le cas échéant du Complément de Prix), et, à cet effet, publiera un avis financier à compter de la publication des résultats de l'Offre Publique d'Acquisition.

Dans ce même délai, Euronext Paris, agissant en tant qu'agent centralisateur pour la gestion et le paiement du Prix de l'Offre (ce Prix de l'Offre étant augmenté du Complément de Prix de 5 euros par action Manutan dans l'hypothèse où le seuil de 90% du capital et des droits de vote de la Société serait franchi à la clôture de l'Offre

¹⁰ A l'exception, (x) des 257.016 Actions Indisponibles détenues par Monsieur Jean-Pierre Guichard de concert avec l'Initiateur, (y) des 379.819 Actions Inix non Apportées détenues par Inix de concert avec l'Initiateur, et (z) des 16.573 actions auto-détenues par la Société.

Publique d'Acquisition), informera, par l'intermédiaire d'un avis publié postérieurement à l'avis de résultat diffusé par l'AMF, les intermédiaires financiers du versement du Prix de l'Offre ainsi que des modalités de la procédure de paiement de ce prix pour les actionnaires ayant apporté leurs titres à la branche semi-centralisée de l'Offre.

2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient, de concert avec Monsieur Jean-Pierre Guichard et Inix, 5.595.913 actions représentant 73,50% du capital et 74,27% des droits de vote théoriques de la Société¹¹.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur¹², soit à la connaissance de l'Initiateur, sur la base du capital social de la Société à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 2.017.378 actions de la Société, représentant 26,50% du capital et 25,73% des droits de vote théoriques de la Société.

A la date du présent Projet de Note d'Information, et à l'exception des AGA₂₀₁₉, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par la Société susceptible de donner, immédiatement ou à terme, accès au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites

La Société a mis en place, à la connaissance de l'Initiateur, un plan d'actions gratuites dont les principales caractéristiques sont résumées ci-après :

Plan	AGA₂₀₁₉
Date de l'assemblée générale	17 mars 2016
Date du conseil d'administration ayant décidé l'attribution	6 mai 2019
Nombre total d'actions gratuites attribuées	76.000
Bénéficiaire	- Mme Brigitte Auffret (30.000) - M. Xavier Guichard (23.000) - M. Pierre-Olivier Brial (23.000)
Fin de la période d'acquisition	7 mai 2024
Conditions d'acquisition	- Condition de présence - Condition de performance (liée à l'évolution de l'EBIT sur la période 2018-2023)
Nombre d'actions Manutan acquises définitivement	En cours de période d'acquisition
Période de conservation	Aucune

Tel qu'indiqué à la section 1.2.7 du Projet de Note d'Information, les 76.000 AGA₂₀₁₉ qui sont en cours de période d'acquisition jusqu'au 7 mai 2024 font l'objet de promesses croisées d'achat et de vente conclues avec l'Initiateur en date du 24 novembre 2022 (i.e., les Promesses), au titre desquelles lesdites 76.000 actions Manutan (dans le cas où elles seraient attribuées définitivement en mai 2024) pourront être acquises par l'Initiateur à l'issue de la période d'acquisition.

¹¹ En ce compris les 16.573 actions de la Société auto-détenues, en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

¹² A l'exception, (x) des 257.016 Actions Indisponibles détenues par Monsieur Jean-Pierre Guichard de concert avec l'Initiateur, (y) des 379.819 Actions Inix non Apportées détenues par Inix de concert avec l'Initiateur, et (z) des 16.573 actions auto-détenues par la Société.

2.4 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 25 novembre 2022. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de la Société (www.manutan.com) et de l'Initiateur (www.opas-manutan.com). Il est également tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société et auprès des Établissements Présentateurs. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information sera diffusé par l'Initiateur le 25 novembre 2022.

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

L'AMF publiera sur son site internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité concernant l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette déclaration de conformité emportera visa du Projet de Note d'Information par l'AMF.

La note d'information, après avoir reçu le visa de l'AMF sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, déposée à l'AMF et tenue gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité ; un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de cette note d'information sera publié avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité. Le document « autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, déposé à l'AMF et tenu gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de la Société (www.manutan.com) et de l'Initiateur (www.opas-manutan.com).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre.

2.5 Procédure d'apport à l'Offre Publique d'Acquisition

L'Offre Publique d'Acquisition sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre Publique d'Acquisition étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre Publique d'Acquisition.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions un ordre d'apport ou de vente irrévocable au Prix de l'Offre des actions, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté au plus tard le jour de la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, en précisant s'ils optent soit pour la cession de leurs actions directement sur le marché, soit pour l'apport de leurs actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris afin de bénéficier du Complément de Prix tel que décrit à la section 2.1 du présent Projet de Note d'Information. Les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition selon les modalités décrites aux sections ci-dessous. CIC Market Solutions (adhérent 518), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur pour le compte de l'Initiateur de toutes les actions qui seront apportées à l'Offre Publique d'Acquisition en dehors de la branche semi-centralisée.

Les actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre Publique d'Acquisition. Par conséquent, les actionnaires dont les actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition devront, au préalable, demander leur conversion au porteur (i) auprès de leur établissement financier – teneur de compte si leurs actions sont détenues au nominatif administré, ou (ii) auprès de Société Générale Securities Services si leurs actions sont détenues au nominatif pur.

Les ordres de présentation des actions à l'Offre Publique d'Acquisition seront irrévocables.

Les actions de la Société apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement et autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter, à sa seule discrétion, toute action de la Société apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Cette Offre et tous les documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions de la Société à l'Offre devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre.

Dans le cadre de l'Offre, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire des actionnaires de la Société.

2.5.1 Cession des actions sur le marché

Les actionnaires de Manutan souhaitant apporter leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition au travers de la procédure d'apport sur le marché devront remettre leur ordre de vente irrévocable au plus tard le dernier jour de l'Offre Publique d'Acquisition et le règlement interviendra au fur et à mesure de l'exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs. CIC Market Solutions (adhérent 518), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera, pour le compte de l'Initiateur, acquéreur des actions qui seront apportées à l'Offre Publique d'Acquisition sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

Les actionnaires qui auront opté pour la cession de leurs actions sur le marché n'auront pas droit au Complément de Prix visé à la section 2.1 du présent Projet de Note d'Information.

2.5.2 Apport des actions à la procédure semi-centralisée

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre d'apport au plus tard le dernier jour de l'Offre Publique d'Acquisition (sous réserve des délais spécifiques à certains intermédiaires financiers). Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de semi-centralisation.

Les actionnaires qui auront opté pour cette procédure semi-centralisée auront droit au Complément de Prix visé à la section 2.1 du présent Projet de Note d'Information (dans l'hypothèse où les conditions de versement de ce Complément de Prix seraient réunies).

2.6 Publication des résultats de l'Offre Publique d'Acquisition et règlement-livraison de la procédure semi-centralisée

Le transfert de propriété des actions apportées à l'Offre Publique d'Acquisition et de tous les droits qui y sont attachés, y compris le droit aux dividendes, aura lieu à la date de leur inscription au compte de l'Initiateur conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

Tous les ordres présentés à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre seront centralisés par Euronext Paris. Chaque intermédiaire financier teneur des comptes des actions devra, à la date indiquée dans la notice publiée par Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions pour lesquelles il a reçu un ordre d'apport à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera le résultat de la procédure semi-centralisée dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition et le communiquera à l'AMF.

L'AMF publiera ensuite le résultat de l'Offre Publique d'Acquisition, y compris (i) les résultats des apports d'actions à l'Offre Publique d'Acquisition, selon la procédure d'achat sur le marché et (ii) les résultats des apports à l'Offre Publique d'Acquisition selon la procédure semi-centralisée.

Aux fins d'éviter tout doute, toute somme due au titre de l'apport des actions à la procédure semi-centralisée ne portera pas intérêt et sera payée au jour du règlement-livraison. Le règlement en espèces dû par l'Initiateur, dans le cadre de la procédure semi-centralisée, aux actionnaires de Manutan qui auront apporté leurs actions à la procédure semi-centralisée, sera versé par l'Initiateur aux intermédiaires teneurs de comptes par l'intermédiaire d'Euronext Paris.

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

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

2.8 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

25 novembre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF ; - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et de l'Initiateur du présent Projet de Note d'Information ; - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du présent Projet de Note d'Information.
19 décembre 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (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 et de l'AMF du projet de note en réponse de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
10 janvier 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société ; - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur le site internet de l'AMF et de l'Initiateur de la note d'information de l'Initiateur ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société.
11 janvier 2023	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « Autres Informations » relatif 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 et de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et du document « Autres Informations » de l'Initiateur ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « Autres Informations » de la Société ; - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ; - Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
12 janvier 2023	Ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition pour une période de dix (10) jours de négociations.
25 janvier 2023	Clôture de l'Offre Publique d'Acquisition (dernier jour pour placer des ordres de vente sur le marché ou ordres d'apport à la procédure semi-centralisée).
27 janvier 2023	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
31 janvier 2023	Règlement-livraison de la procédure semi-centralisée.

Février 2023	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire si les conditions sont réunies
--------------	---

2.9 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.9.1 Coûts de l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, en ce compris les frais des intermédiaires, les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité et de communication et les coûts liés au financement de l'Offre, est estimé à environ sept (7) millions d'euros (hors taxes).

2.9.2 Modalités de financement

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions de la Société visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre et du Complément de Prix (soit un total de 105 € par action Manutan), un montant maximal de 211,8 millions d'euros (hors frais divers et commissions).

Le financement (i) de l'acquisition de la totalité des actions de la Société visées par l'Offre, et (ii) des frais liés à l'Offre, est assuré par recours à un crédit bancaire consenti à l'Initiateur par un consortium d'établissements de crédits composé de Crédit Industriel et Commercial, BNP Paribas, Banque Populaire Rives de Paris, Crédit Lyonnais, et Société Générale.

2.9.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses titres à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une personne sollicitant l'apport de titres à l'Offre via un ordre de vente passé directement sur le marché.

2.10 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

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

Les personnes venant à entrer en possession du présent Projet de Note d'Information ou 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 pays.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des restrictions légales ou réglementaires étrangères qui lui sont applicables.

États-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le présent Projet de 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 « *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 du présent Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au présent Projet de Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du présent Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (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.

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

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ses États et le District de Columbia.

2.11 Régime fiscal de l'Offre

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

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

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours au jour de l'Offre, et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour de l'Offre.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux des opérations réalisées par les actionnaires qui participeront à l'Offre.

Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence ainsi qu'aux dispositions qui leur seraient applicables en France, en tenant compte, le cas échéant, des règles prévues par la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

2.11.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. actions gratuites)

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale (plan d'épargne d'entreprise ou de groupe) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites). Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 150-0 A et suivants et de l'article 200 A du Code général des impôts (le « CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques sont en principe soumis au prélèvement forfaitaire unique (le « PFU ») au taux fixé à 12,8%, sans abattement.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession des valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option expresse du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et vaut pour l'ensemble des revenus et plus-values de l'année entrant dans le champ d'application du PFU. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

Lorsque cette option est exercée, les gains afférents à des actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018 sont retenus pour leur montant net après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D, 1 quater du CGI ne sont pas remplies), égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;

- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf exceptions, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions cédés. En tout état de cause, les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits à compter du 1^{er} janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

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

Les personnes physiques disposant de moins-values nette non encore imputées ou susceptibles de réaliser une moins-value à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et le cas échéant, de quelle manière ces moins-values pourront être utilisées.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est susceptible de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis aux prélèvements sociaux (sans application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour le barème progressif s'agissant d'actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018) aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% répartis comme suit :

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

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable si les gains nets sont soumis au PFU. Pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt sur le revenu, une fraction de la CSG s'élevant à 6,8% est déductible du revenu global imposable l'année de son paiement.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution, assise sur le revenu fiscal de référence du contribuable, s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 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.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, après application, le cas échéant, des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention mentionné au paragraphe (i) de la section 2.11.1(a).

- (b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers) à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits à la section 2.11.1 (a) paragraphe (ii) à un taux de 17,2% pour les gains nets réalisés à compter du 1^{er} janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1^{er} janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1^{er} janvier 2018.

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

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

- (c) Régime applicable aux actions issues d'attribution gratuite d'actions

Il est rappelé en tant que de besoin que parmi les actions gratuites attribuées par Manutan, les actions gratuites dont la période d'acquisition ou de conservation ne sera pas expirée à la date de la clôture de l'Offre ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Les personnes détenant des actions Manutan dans cette situation ne sont donc pas concernées par les développements qui suivent et sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable.

Dans les autres cas, l'apport à l'Offre 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 et donnera en outre lieu à la constatation d'une plus ou moins-value de cession.

Le gain d'acquisition sur les actions Manutan 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 Manutan 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 le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des actions Manutan au jour de l'acquisition définitive des actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la section 2.11.1 (a). 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.

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

2.11.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés

Les actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France participant à l'Offre réaliseront un gain ou une perte, égal à la différence entre le montant perçu par l'actionnaire et le prix de revient fiscal des actions rachetées. Ce gain (ou cette perte) devrait être soumis au régime fiscal des plus-values (ou des moins-values) professionnelles.

(a) Régime de droit commun

Les plus et moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions Manutan dans le cadre de l'Offre devraient être comprises (sauf régime particulier, cf. section 2.11.1 (b)) dans le résultat soumis à l'impôt sur les bénéfices des sociétés au taux de droit commun. En application du deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI, le taux normal de l'impôt pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022 étant actuellement de 25%, auquel s'ajoute une contribution sociale de 3,3% du montant dudit impôt (article 235 ter ZC du CGI) pour tout impôt sur les sociétés au-delà de 763.000 euros.

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

- d'une exonération de la contribution sociale de 3,3% ; et
- d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15% pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros.

Les moins-values professionnelles réalisées lors de cession d'actions Manutan peuvent venir en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale considérée. L'attention du lecteur est néanmoins attirée sur le régime spécial des moins-values à long terme en cas de cession de titres dit « de participation » (cf. section 2.11.1 (b)).

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

Il est enfin précisé que :

- certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal ; et
- l'apport des actions Manutan 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 titulaires de ces actions Manutan dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

(b) Régime spécial des plus ou moins-values à long terme (plus ou moins-value de cession de titres de participation)

Les commentaires ci-dessous concernent les personnes morales pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

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

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

Les plus-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la taxation d'une quote-part de frais et charges qui est comprise dans le résultat ordinaire de l'exercice fiscal en question. Cette quote-part de frais et charges est fixée forfaitairement à 12% du montant brut de la plus-value de cession. Cette quote-part est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%. La prise en compte de cette quote-part obéit à des règles spécifiques et les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

Les moins-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne peuvent pas davantage être prises en compte pour compenser les plus-values relatives à d'autres catégories de titres.

Les plus et moins-values de cession des titres de participation détenus depuis moins de deux ans sont compris dans le résultat taxable au taux de droit commun.

2.11.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les développements qui suivent ne traitent pas de la situation des fonds d'investissement ou des « *partnerships* ».

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, notamment afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale.

À titre d'information, il est rappelé que sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables le cas échéant (e.g. actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions Manutan dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié), les plus-values de rachat des actions dans le cadre de l'Offre réalisées par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales dont le siège social est situé hors de France, devraient en principe être exonérées d'impôt en France, sous réserve :

- que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France ;
- que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés, n'aient, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% (articles 244 bis B et C du CGI) ; et
- que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 244 bis B du CGI) autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf s'il apporte la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. A cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux Etats et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement.

Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les titres sont cédés, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération fiscale sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Par ailleurs, il est également rappelé que la cession des actions dans le cadre de l'Offre devrait avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont à nouveau invitées à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.11.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les particuliers qui réalisent des opérations de bourse dans le cadre de la gestion professionnelle d'un portefeuille de titres ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié ou d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.12 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 d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte.

Dans ce dernier cas, 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 2021, la cession d'actions de la Société en 2022 ne devrait pas être soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

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

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre de 100 euros par action Manutan International ont été établis pour le compte de l'Initiateur par Degroof Petercam Finance et CIC Market Solutions à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par l'Initiateur et la Société. Bien que Degroof Petercam Finance et CIC Market Solutions estiment ces informations exactes, précises et sincères, ces dernières n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante par ces derniers et Degroof Petercam Finance et CIC Market Solutions ne donnent aucune assurance ou garantie, expresse ou implicite, ni ne sauraient accepter aucune responsabilité quant à l'exhaustivité et l'exactitude des informations figurant dans la présente section.

L'appréciation du Prix d'Offre a été menée à partir d'une approche multi-critères reposant sur des méthodes d'évaluation et critères de référence usuels et appropriés à l'opération envisagée.

3.1. Principales données relatives à Manutan International utilisées pour les travaux d'évaluation

3.1.1 Présentation de Manutan International

Groupe familial créé en 1966, Manutan International est le leader européen du e-commerce B2B, présent dans 17 pays et spécialisé dans la distribution d'équipements et fournitures aux entreprises, collectivités et artisans. Manutan a réalisé un chiffre d'affaires de 906 M€ sur l'exercice 2021/2022, en croissance annuelle moyenne de +5,5% sur les exercices 2015 à 2022. Manutan évolue sur le marché des achats de « classe C » (les achats représentant 50% des sous-catégories d'achat et 5% des dépenses) qui portent la majeure partie des coûts administratifs liés aux achats.

Le Groupe opère un modèle multicanal et distribue ses produits via ses sites internet, ses catalogues et ses équipes commerciales de proximité. L'expertise de Manutan s'appuie sur des savoir-faire reconnus, en sélectionnant rigoureusement les produits et en faisant évoluer constamment son offre. La société bénéficie aussi d'une expertise en e-commerce et en technologie lui permettant de distribuer son offre sur un modèle multicanal et de plus en plus via ses sites internet. Manutan dispose également d'une importante capacité de stockage lui permettant de proposer un large éventail de produits disponibles pour ces clients avec une livraison efficace et fiable du fait d'une logistique de pointe.

Manutan est organisé autour de 2 divisions, Entreprises et Collectivités. La division Entreprises, déclinée en 5 zones, Sud, Centre, Nord, Ouest et Est, regroupe les solutions de rayonnage et de stockage, les produits de protection de l'environnement et les équipements de stockage, de manutention, de mobilité et de bureau à destination des Multinationales, ETI, PME, TPE et les produits de quincaillerie et fournitures électriques pour les artisans. Quant à la division Collectivités présente en France uniquement, Manutan commercialise le mobilier et les fournitures scolaires, le matériel éducatif, de santé et de sport.

3.1.2 Principales hypothèses du plan d'affaires de la Société

Un plan d'affaires pluriannuel à horizon de 3 ans (2022-2024) a été construit par le Management à partir de l'exercice clos au 30 septembre 2021 et mis à jour au vu de l'atterrissage 2022. L'extrapolation sur la période 2025-2027 a été réalisée par le management et se fonde sur des hypothèses en ligne avec celles retenues pour le plan d'affaires 2023-2024. Au total, le plan d'affaires 2023-2024 et l'extrapolation 2025-2027 reposent sur de nombreux leviers de croissance identifiés par le management de Manutan pour atteindre ses objectifs.

Ainsi, Manutan va poursuivre le déploiement de sa plateforme technologique, permettant de soutenir la dynamique en e-business représentant déjà plus de 50% du chiffre d'affaires en 2022, de gagner en efficacité opérationnelle grâce à la digitalisation et aux investissements technologiques et de renforcer ses outils et son expertise dans le digital marketing.

Manutan va également continuer à enrichir son offre grâce à une *Supply Chain* de pointe, en renforçant les catégories de produits actuelles et en se développant sur de nouveaux segments porteurs par l'extension de ses espaces logistiques, notamment la construction d'un nouvel entrepôt en 2024/2025.

Manutan va renforcer l'accompagnement de ses clients notamment son expérience en digital et par le lancement de services à forte valeur ajoutée allant au-delà de la dimension achats, ainsi qu'en mettant en avant un positionnement de « One stop shop » du fait d'une large offre produits (+100 000 références par an environ) et d'un maillage européen étendu permettant de servir au mieux ses clients.

Enfin, Manutan va poursuivre l'investissement dans sa marque distributeur Manutan et dans son positionnement RSE au cœur de sa stratégie comme par exemple la poursuite des initiatives RH de formation et d'inclusion des talents, qui nourrissent et renforcent l'attachement des collaborateurs au Groupe.

Ainsi, le Management anticipe une croissance annuelle moyenne de +5,5% sur la période du plan d'affaires (2023-2024), portée essentiellement par la division Entreprises (+5,9%), du fait de la poursuite de l'extension de son offre et des investissements dans le digital, soutenant la hausse du recrutement de nouveaux clients et de l'augmentation de la part de dépenses annuelles (« *share of wallet* ») chez les clients existants. Sur la période d'extrapolation 2025-2027, le chiffre d'affaires est attendu en hausse de 3,5% par an.

Le taux de marge commerciale est anticipé stable au long de la période 2023-2024 à 37,1%, du fait de l'élasticité des prix et de la largeur de l'offre permettant d'amortir les hausses des prix d'achats, d'un maintien pour les deux exercices à venir, des coûts de transport au niveau de l'atterrissage estimé de l'exercice clos au 30 septembre 2022 et d'un effet positif lié à l'évolution de son offre en marque propre et du *sourcing*.

Le management anticipe une diminution du poids des charges d'exploitation en % du chiffre d'affaires sur la période 2023-2024 du fait de la baisse des coûts grâce à des gains en automatisation et une diminution des autres dépenses.

Sur l'horizon du plan d'affaires et de la période d'extrapolation, le management prévoit des investissements récurrents dans l'outil IT et en logistique ainsi qu'un investissement dans un nouvel entrepôt sur 2024 et 2025.

3.1.3 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

En excluant les dettes locatives IFRS 16, la trésorerie nette de la Société au 30/09/2022 s'établit à 89,2 M€.

(en M€)	Historique sept.-22
Dettes bancaires	(20,7)
Trésorerie brute	109,9
Trésorerie nette	89,2

3.1.4 Nombre d'actions

Le nombre d'actions de Manutan utilisé dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre correspond aux 7 613 291 actions composant le capital de la Société au 31 août 2022.

Il existe deux plans d'AGA dans les comptes : (i) un plan daté de mai 2019 portant sur 76 000 actions concernant le Directeur Général, la Directrice Générale Déléguée et le Directeur Général Délégué, et (ii) un plan datant de mars 2022 sur 3 ans pour un montant maximum de 27 000 actions concernant les 5 membres du Comité de Direction Groupe. Etant hors de la monnaie, les AGA ne sont pas prises en compte dans les 7.596.718 actions.

3.2. Méthodes retenues et écartées

Dans le cadre de l'approche de valorisation multicritères, deux méthodes et un critère ont été écartés :

- La méthode du Dividend Discounted Model ;
- La méthode de l'Actif Net Réévalué ;
- Les opérations en capital sur le groupe Manutan.

Dans le cadre de l'approche de valorisation multicritères, quatre méthodes de valorisation ont été retenues à titre principal :

- Le cours de bourse ;
- La méthode des comparables boursiers ;
- La méthode des transactions comparables ;
- La méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash Flows).

Les moyennes de cours de bourse extériorisent une valeur des capitaux propres. Les méthodes des comparables boursiers, des transactions comparables et des flux de trésorerie actualisés conduisent à une valeur d'entreprise à laquelle il faut ajouter la trésorerie nette pour obtenir la valeur des capitaux propres.

Enfin, les cours cibles des analystes et l'Actif Net Comptable ont été retenus comme critères de référence à titre indicatif.

3.2.1. Méthodes de valorisation et critère écartés

3.2.1.1. Dividend Discounted Model

Cette méthode consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une entreprise en se fondant sur des hypothèses de distributions de dividendes découlant d'un plan d'affaires. Ces flux futurs revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des capitaux propres.

La méthode a été écartée car elle ne permet pas d'appréhender la totalité des flux de trésorerie générés par les activités de Manutan International, à la différence de la méthode DCF qui a, quant à elle, été retenue. A titre indicatif, la société a versé 1,65 € de dividendes par action en 2022 au titre de l'exercice clos au 30 septembre 2021, représentant un pay out ratio de 29,7%. Le dividende au titre de l'exercice 2021/2022, proposé à la prochaine Assemblée Générale, est de 1,80 € par action, soit un *pay out* de 27,0%.

3.2.1.2. Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué n'est généralement applicable que dans certaines situations particulières telle qu'une liquidation d'entreprise ou l'évaluation d'une holding, et n'est généralement considérée que comme valeur.

En l'absence d'actifs spécifiques significatifs nécessitant une réévaluation, le critère de l'actif net réévalué n'a pas été retenu.

3.2.1.3. Transactions significatives sur le capital

A la connaissance de la société, aucune transaction significative n'a été effectuée sur le capital de Manutan International au cours des 3 dernières années, en dehors de celle mentionnée en section 1.2.5.

3.2.2. Méthodes de valorisation retenues

3.2.2.1. Moyennes de cours de bourse

Les actions Manutan International sont inscrites aux négociations sur le marché Euronext Paris sous le code ISIN FR0000032302.

Le tableau ci-dessous présente des références de marché présentées qui sont considérées à la date du 25 octobre 2022, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération :

Analyse de la liquidité du titre au 25/10/2022

Au 25/10/2022	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	180 jours
VWAP (en €) ⁽¹⁾	66,2	61,5	64,9	69,4	68,8
+ haut (en €)		66,2	74,2	78,0	79,4
+ bas (en €)		59,8	59,8	59,8	59,8
Volume moyen de titres (milliers/jour)		0,4	0,3	0,4	0,5
Volume cumulé de titres (milliers)		7,9	15,3	42,6	84,6
Rotation du flottant ⁽²⁾		0,4%	0,8%	2,1%	4,2%
Rotation du capital		0,1%	0,2%	0,6%	1,1%

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

(2) Flottant considéré pour les besoins de l'exercice : 26,72% du capital

Le volume total des transactions réalisées durant les 120 jours de bourse précédant le 25 octobre 2022, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération, représente 0,6% du capital et 2,1% du flottant. Les volumes quotidiens moyens (355 actions par jour sur les derniers 120 jours de bourse) sont très limités.

Le Prix d'Offre fait ressortir une prime de 51,1% par rapport au cours de clôture de l'action au 25 octobre 2022, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération, et de 62,6% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les 20 derniers jours de bourse.

La couverture limitée de la valeur Manutan par des analystes financiers, la faible liquidité du cours de bourse ainsi que la faible rotation du flottant limitent cependant la signification du cours de bourse.

Evolution du prix de clôture quotidien de l'action Manutan International (en €) et de l'indice CAC All Tradable (rebasé) sur 10 ans



3.2.2.2. Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer Manutan International 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 22 novembre 2022, et d'autre part des agrégats comptables estimés par le consensus d'analystes financiers de Capital IQ.

La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés dont l'activité, les conditions d'exploitation, la taille, la répartition géographique du chiffre d'affaires, les marges et les perspectives de croissance sont similaires.

L'échantillon proposé est constitué de 9 acteurs avec des activités en Europe et aux Etats-Unis, qui sont présentées ci-dessous. Les quatre premières sociétés comparables sélectionnées, Fastenal, MSC, RS Group et Takkt, présentent une offre produits généraliste à leurs clients, comme Manutan International :

- Fastenal : Fondé en 1967, Fastenal Company est un distributeur B2B généraliste physique et en ligne de fournitures industrielles et de matériel de construction. Le groupe est présent aux Etats-Unis, au Canada, au Mexique, en Amérique du Nord et à l'international, et propose des fixations, des fournitures industrielles et de construction connexes ainsi que diverses quincailleries. La société distribue ses produits par l'intermédiaire d'un réseau de 3 209 sites sur le marché et de 15 centres de distribution, et emploie plus de 20 000 personnes ;
- MSC : Fondé en 1941, MSC Industrial Supply est un distributeur B2B généraliste en ligne de produits de métallurgie. Le groupe est présent aux Etats-Unis, au Canada, au Mexique et au Royaume-Uni et propose des outils de coupe, des instruments de mesure, des outillages, des fixations et du matériel de sécurité. MSC Industrial Supply opère par le biais d'un réseau de distribution composé de 28 succursales, de 11 centres de traitement des demandes des clients et de 7 centres d'inventaire régionaux ;
- RS Group : Fondé en 1937, RS Group est un distributeur B2B physique et en ligne généraliste de produits et services pour les concepteurs d'équipements industriels. Le Groupe, qui réalise 62% de son

chiffre d'affaires en ligne, propose plus de 700 000 produits industriels et électroniques provenant de plus de 2 500 fournisseurs différents. RS Group distribue des produits d'interconnexion et de tests industriels, d'automatisation et de contrôle, d'électronique embarquée et d'informatique monocarte, ainsi que des outils, des consommables et des produits de maintenance ;

- Takkt : Fondé en 1945, TAKKT AG est le premier distributeur généraliste B2B en ligne d'équipements professionnels en Europe et en Amérique du Nord. Le groupe est présent dans plus de 25 pays et s'adresse au marché avec les trois divisions suivantes : Industrie et emballage, Mobilier de bureau et présentoirs et Restauration. La gamme comprend plus de 600 000 produits dans les domaines du mobilier de bureau, des emballages de transport, des articles de présentation et de l'équipement pour la restauration et l'hôtellerie.

Les autres comparables boursiers sélectionnés ont des modèles spécialisés (produits de grande consommation, équipements pour piscines et jardins, produits pour le secteur de l'énergie et de l'industrie, produits pour toitures et matériel pour le chauffage, la plomberie, le pompage et la ventilation) :

- Grainger : Fondé en 1927, W.W. Grainger est l'un des principaux distributeurs B2B physique et en ligne de produits de grande consommation. Le groupe est présent aux Etats-Unis, au Japon, au Royaume-Uni et à l'international et propose des fournitures de sécurité, des équipements de manutention et de stockage, des équipements de plomberie, des fournitures de nettoyage et d'entretien, ainsi que des outils pour le travail des métaux et des outils à main. La gamme comprend plus de 30 millions de produits à destination des entreprises, des entités gouvernementales et d'autres institutions ;
- Pool Corp : Fondé en 1993, Poolcorp est le leader mondial de la distribution B2B physique et en ligne en gros d'équipements, de pièces détachées et de fournitures pour piscines, ainsi que de produits connexes pour l'extérieur. Poolcorp distribue des produits d'entretien, des pièces de rechange, des piscines en fibre de verre, ainsi que des équipements et des fournitures pour l'entretien des pelouses. L'entreprise qui compte plus de 120 000 clients, exploite plus de 410 sites dans le monde et emploie plus de 5 500 personnes ;
- Rexel : Fondé en 1967, Rexel est un expert mondial de la distribution B2B physique et en ligne de produits et services pour le marché de l'énergie. Rexel distribue des produits électriques pour les marchés de l'énergie tertiaire (43% du CA), industrielle (30% du CA) et résidentielle (27% du CA) : caméras, capteurs, éclairages, climatisation, pompes à chaleur, alarmes incendie ainsi que des systèmes domotiques. Implanté dans 25 pays, à travers plus de 1 900 agences et 59 centres logistiques, Rexel emploie 24 000 personnes. Les clients de Rexel sont des installateurs de toutes tailles, mais aussi des sociétés industrielles ou tertiaires, publiques et privées ;
- Beacon : Fondé en 1928, Beacon Roofing Supply est l'un des principaux distributeurs B2B physique et en ligne de matériaux de toiture résidentiels et non résidentiels et de produits de construction pour les professionnels du bâtiment. Le groupe, présent dans 50 états des Etats-Unis et 6 provinces du Canada, propose des produits pour toitures, des gouttières et des revêtements, des fenêtres, des produits de chauffage, de ventilation et de climatisation, ainsi que des matelas et des équipements. La société exploite près de 450 succursales et emploie plus de 6 000 personnes ;
- Thermador Groupe : Fondé en 1968, Thermador Groupe est un distributeur B2B en ligne spécialisé dans le matériel pour le chauffage, la plomberie, le pompage et la ventilation. L'entreprise propose des accessoires pour le chauffage central, l'eau chaude sanitaire des robinets et des vannes pour le bâtiment, du matériel de ventilation, des compresseurs d'air, des groupes électrogènes et des postes à souder. Thermador Groupe emploie plus de 700 personnes.

Dans le cadre de la méthode des comparables boursiers, l'EBIT a été privilégié par rapport au chiffre d'affaires et à l'EBITDA pour tenir compte des marges des sociétés de l'échantillon et neutraliser les effets d'IFRS 16.

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent des derniers états financiers consolidés publiés par ces sociétés et des notes récentes publiées par les analystes financiers.

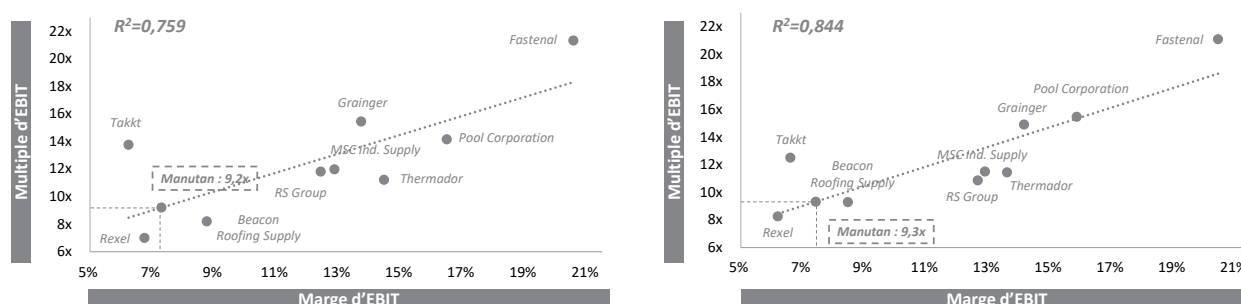
Le tableau ci-dessous regroupe les indicateurs opérationnels et les multiples d'EBIT (VE / EBIT) :

(En M€) - Cours spot au 22-11-2022				Croissance CA			Marge d'EBIT			VE / EBIT		
Société	Pays	Cap. Bour.	VE	2022e	2023e	2024e	2022e	2023e	2024e	2022e	2023e	2024e
Tier 1 - Acteurs généralistes												
Fastenal	Etats-Unis	29 581	30 176	+13,4%	+5,7%	+6,0%	20,6%	20,4%	20,5%	21,3x	21,1x	19,5x
MSC Industrial Supply	Etats-Unis	4 661	5 600	+12,9%	+3,6%	-6,7%	12,9%	12,9%	12,8%	12,0x	11,5x	11,4x
RS Group	Royaume-Uni	5 453	5 576	+20,8%	+10,5%	+6,0%	12,4%	12,7%	12,8%	11,8x	10,9x	n.a.
Takkt	Allemagne	857	1 119	+10,7%	+3,8%	+4,0%	6,2%	6,6%	7,2%	13,8x	12,5x	11,0x
Tier 2 - Acteurs spécialisés												
Grainger	Etats-Unis	30 208	32 923	+15,1%	+7,3%	+7,2%	13,7%	14,2%	14,2%	15,5x	14,9x	13,7x
Pool Corporation	Etats-Unis	12 729	14 508	+21,1%	+2,4%	+2,6%	16,5%	15,9%	15,6%	14,2x	15,5x	14,8x
Rexel	France	5 754	8 947	+24,0%	+3,9%	+2,8%	6,8%	6,2%	6,1%	7,0x	8,3x	7,6x
Beacon Roofing Supply	Etats-Unis	3 934	6 337	+20,8%	+5,4%	-0,2%	8,8%	8,5%	8,0%	8,2x	9,3x	9,6x
Thermador	France	828	844	+11,4%	+5,4%	+6,7%	14,5%	13,6%	13,5%	11,2x	11,4x	10,5x
Agrégats Manutan International - Business plan										66,6	71,9	76,6

Sources : rapports annuels des sociétés, rapports financiers et Business Plan de Manutan International

Sur la base de l'échantillon sélectionné, des écarts importants de taille, de croissance anticipée de chiffres d'affaires et des niveaux de marge ont été constatés ce qui rend l'échantillon peu exploitable en l'état.

Une corrélation entre la marge d'EBIT et le multiple d'EBIT a été testée et les résultats jugés significatifs sont présentés ci-dessous (coefficient de détermination de 0,759 pour 2022e et de 0,844 pour 2023e)



La méthode des comparables boursiers conduit donc à des multiples d'EBIT 2022e de 9,2x et 2023e de 9,3x et appliqués aux EBIT 2022e et 2023e de Manutan de 66,6 M€ et 71,9 M€. La Valeur d'Entreprise retenue est comprise entre 613,1 M€ et 670,0 M€, soit un prix par action compris entre 92,2 € et 99,7 €.

3.2.2.3. Méthode des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer aux données financières de Manutan International, les multiples de transactions comparables.

Un échantillon de 6 transactions réalisées au cours des 6 dernières années sur des acteurs principalement spécialisés, a été retenu. Aucune transaction récente de taille significative et dont l'information était disponible n'a été identifiée.

Equi4Work présente une offre produits généraliste à ses clients, comme Manutan International. Les autres cibles des transactions comparables sélectionnées ont des modèles spécialisés : composants d'ingénierie et consommables, canalisations et dispositifs de chauffage thermique, matériel de stockage et de manutention, équipements de sécurité et de protection contre les incendies, matériel de bureau et produits électriques.

Dans le cadre de la méthode des transactions comparables, l'EBIT a été privilégié par rapport au chiffre d'affaires et à l'EBITDA pour tenir compte des marges des sociétés de l'échantillon et neutraliser les effets d'IFRS 16.

Date	Cible	Pays	Description de l'activité	Acquéreur	% acquis	Marge		xEBIT
						EBIT	VE (M€)	
03/02/2020	Thermacome	France	Distributeur de systèmes de canalisation et de dispositifs de chauffage thermique	Thermacome SAS	100%	3%	7	11,5x
14/06/2019	Kruizinga	Pays-Bas	Distributeur B2B online spécialisé dans le matériel de stockage et de manutention	Manutan	100%	11%	32	11,4x
24/05/2018	Runelandhs Forsaljnings	Suède	Distributeur B2B en ligne spécialisé dans le matériel professionnel et de bureau	Gerdmans Inredningar	100%	10%	17	8,7x
30/01/2018	Equip4work	UK	Distributeur B2B en ligne généraliste (mobilier, vestiaires, nettoyage, hygiène, scolaire et sécurité)	TAKKT	100%	n.a.	40	7,8x
28/06/2017	Staples	USA	Distributeur B2B physique et en ligne spécialisé dans les fournitures et matériel de bureau	Sycamore Partners	100%	n.a.	6 136	9,7x
25/07/2016	Essex Electrical Wholesalers	Royaume-Uni	Distributeur B2B de produits électriques pour le secteur de la sous-traitance, de la maintenance et de l'installation	Manutan	100%	7%	4	10,8x
Moyenne								10,0x
Médiane								10,2x
EBIT Manutan International 2022								66,6
Multiplié par : Multiple médian des transactions comparables								10,0
Valorisation d'Entreprise induite								664,5
Plus : Trésorerie nette au 30/09/2022								89,2
Valeur des Titres induite								753,7
Divisé par : Nombre d'actions Manutan International (M)								7,6
Prix par action induit								99,0

Sources : Mergermarket, presse, analyses DPIB

La méthode des transactions comparables conduit à une valorisation des Titres d'environ 754 M€, soit 99,0 € par action, correspondant la médiane de l'échantillon de transactions comparables.

3.2.2.4. Méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash Flows)

Selon cette méthode de valorisation, dite intrinsèque, la valeur d'entreprise d'une société est égale à la somme des flux de trésorerie disponibles futurs générés par la Société actualisés au coût moyen pondéré du capital (CMPC).

Dans le cas présent, la valeur d'entreprise de la Société a été obtenue en sommant, la valeur actualisée au 30 septembre 2022 des flux de trésorerie disponibles futurs issus du plan d'affaires et de l'extrapolation préparé par la Société sur la période 2023-2027 et de la valeur terminale actualisée au 30 septembre 2022 déterminée selon la méthode de Gordon-Shapiro

La valeur des capitaux propres de la Société est obtenue en ajoutant à la valeur d'entreprise de la Société le montant de la trésorerie nette de la Société au 30/09/2022 de 89,2 M€.

Le coût des capitaux propres a été calculé au 22 novembre 2022, à partir des éléments suivants :

- Un taux sans risque de 2,5%, correspondant à la moyenne 3 mois (Source : Bloomberg)
- Une prime de risque du marché des actions de 7,7%, correspondant à la moyenne sur 3 mois (Source : Bloomberg)
- Un Beta de 0,98, correspondant au Beta 5 ans des comparables (Source : Capital IQ)

Compte tenu d'un financement uniquement en capitaux propres, le CMPC est égal au coût des capitaux propres, soit 10,1%.

La valeur terminale est égale au flux de trésorerie disponible normatif divisé par le CMPC, lui-même diminué du taux de croissance perpétuelle.

Le flux de trésorerie normatif a été estimé à 57,6 M€ à partir des hypothèses suivantes :

- Une marge d'EBIT de 7,5% du chiffre d'affaires ;
- Un taux d'impôt sur les sociétés de 26,8% en ligne avec les hypothèses du plan d'affaires ;
- Un niveau de capex représentant 1,7% du chiffre d'affaires et des D&A du même montant ;
- Une variation du BFR normative à 57 jours de chiffre d'affaires

Le taux de croissance perpétuelle retenu est égal à 2,0%.

La méthode du DCF appliquée au plan d'affaires et à l'extrapolation du Management conduit à une valeur d'entreprise centrale de la Société de 587,7 M€.

Après ajout de la trésorerie nette au 30/09/2022 à cette valeur d'entreprise, la valeur des capitaux propres correspondante s'établit à 676,9 M€, soit une valeur par action Manutan de 88,9 €.

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de sensibilité de la valeur d'entreprise et du prix par action de la Société, issus de la méthode des flux de trésorerie actualisés appliquée au plan d'affaires de la Société, en fonction du CMPC et du taux de croissance perpétuelle :

		WACC							WACC				
		9,1%	9,6%	10,1%	10,6%	11,1%			9,1%	9,6%	10,1%	10,6%	11,1%
Croissance à l'infini	1,0%	612,5	573,6	539,0	508,0	480,3	Croissance à l'infini	1,0%	92,2	87,1	82,5	78,4	74,8
	1,5%	643,1	600,0	561,9	528,1	497,9		1,5%	96,2	90,5	85,5	81,1	77,1
	2,0%	678,0	629,8	587,7	550,6	517,6		2,0%	100,8	94,4	88,9	84,0	79,7
	2,5%	718,2	664,0	616,9	575,8	539,5		2,5%	106,1	98,9	92,7	87,3	82,6
	3,0%	765,1	703,3	650,3	604,4	564,2		3,0%	112,2	104,1	97,1	91,1	85,8

La méthode du DCF conduit à une valeur d'entreprise comprise entre 561,9 M€ et 616,9 M€ qui correspond à une variation de +/- 0,5% sur la croissance à l'infini de 2,0%

Après ajout de la trésorerie nette au 30/09/2022 à la valeur d'entreprise, la valeur par action de Manutan ressort entre 85,5 € et 92,7 €

3.2.3. Critères de référence retenus à titre indicatif

3.2.3.1. Cours cibles des analystes

Manutan International a fait l'objet d'un suivi par 3 bureaux d'analyse au cours des 12 derniers mois, selon les informations collectées auprès du Management :

- Oddo BHF au 14 octobre 2022 : cours cible de 85 €
- ID MidCaps au 14 octobre 2022 : cours cible de 85 €
- Gilbert Dupont au 25 mai 2022 : cours cible de 95 €

Depuis l'annonce de l'offre, Oddo BHF et ID MidCaps ont publié des notes de recherche avec des cours cibles respectifs de 105,0 € et 100,0 €.

La fourchette des cours cibles des analystes a été retenue entre 85 € et 95 €.

3.2.3.2. Actif Net Comptable

Au 30/09/2022, l'Actif Net Comptable du Groupe Manutan était de 559 M€, soit 73,4 € par action.

3.3. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les critères d'évaluation retenus, ainsi que les primes induites par le Prix d'Offre de 100,0 € et de 105,0 euros (en cas d'atteinte des 90%) :

		Valorisation de Manutan																		
		Méthodologie	Valeur d'Entreprise (M€)	Prix par action (€)	Prime induite par le Prix de 100 €	Prime induite par le Prix de 105 €														
A TITRE PRINCIPAL	Cours de bourse (au 25/10/2022, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'opération)	Spot	504,0	66,2	51,1%	58,6%														
		VWAP 20 jours	468,1	61,5	62,6%	70,8%														
		VWAP 60 jours	493,8	64,9	54,2%	61,9%														
		VWAP 120 jours	528,0	69,4	44,2%	51,4%														
		VWAP 180 jours	523,5	68,8	45,4%	52,7%														
	Comparables boursiers ⁽¹⁾	Régression linéaire 2022 et 2023e	613,1	670,0	92,2	99,7	0,3%	8,4%	5,3%	13,8%										
	Transactions comparables ⁽²⁾	Moyenne		664,5		99,0		1,0%		6,1%										
A TITRE INDICATIF	Objectif de cours des analystes	ID MidCaps, Oddo BHF et Gilbert Dupont	Valeur centrale : 587,0 M€ *		Valeur centrale : 88,9 € *		561,9	616,9	85,5	92,7	7,8%	16,9%	13,2%	22,8%						
			Discounted Cash Flow	PGR 1,5% et PGR 2,5%	561,9	616,9									85,5	92,7	7,8%	16,9%	13,2%	22,8%
			Actif net comptable	Au 30/09/2022	647,9										73,4			36,2%		43,0%

4. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR

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

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

5.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, 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. »

Spring Holding SAS
Représentée par Monsieur Xavier Guichard,
agissant en qualité de Président.

5.2 Pour les Établissements Présentateurs de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Banque Degroof Petercam et CIC Market Solutions, Établissements Présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examiné 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

**Crédit Industriel et Commercial
(CIC Market Solutions)**