

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



Initiée par



Présentée par



Banques Présentatrices et garantes

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR GROUPE PAREDES

PRIX DE L'OFFRE :

6,50 euros par action ordinaire ORAPI

DUREE DE L'OFFRE :

25 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'AMF conformément aux dispositions de son règlement général.



Le Projet de Note d'Information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 2 novembre 2023, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Conformément à l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et aux articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Groupe Paredes a l'intention de mettre en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte (tel que définie ci-après), une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions ordinaires ORAPI non apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues) moyennant une indemnité unitaire égale au prix de l'Offre, si le nombre d'actions ordinaires ORAPI détenues par les actionnaires minoritaires de ORAPI (à l'exception des actions auto-détenues) ne représente pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10% du capital et des droits de vote de ORAPI.

L'Offre n'est pas et ne sera pas proposée dans une juridiction où elle ne serait pas autorisée par la loi applicable. L'acceptation de l'Offre par des personnes résidant dans des pays autres que la France peut être soumise à des obligations ou restrictions spécifiques imposées par des dispositions légales ou réglementaires. Les destinataires de l'Offre sont seuls responsables du respect de ces lois et il leur appartient par conséquent, avant d'accepter l'Offre, de déterminer si ces lois existent et sont applicables, en s'appuyant sur leurs propres conseils.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org/) et de Groupe Paredes (<https://www.paredes.fr/>). Il peut être obtenu sans frais auprès de :



Groupe Paredes

1 rue Georges Besse
69740 Genas



BNP PARIBAS

BNP Paribas

16 boulevard des Italiens
75009 Paris



CIC

6 avenue de Provence
75009 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Groupe Paredes seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1 Contexte et motifs de l'Offre	5
1.1.1 Présentation de l'Initiateur et motifs de l'Offre	5
1.1.2 Contexte de l'Offre et description des modalités de rapprochement entre Orapi et Groupe Paredes ...	6
1.1.2.1 Présentation synthétique des opérations de rapprochement entre Orapi et Groupe Paredes.....	6
1.1.2.2 Contrat d'Acquisition du Bloc	7
1.1.2.3 Engagement d'apport des Entités Kartesia	8
1.1.2.4 Engagements d'apport des Managers	9
1.1.2.5 Protocoles Managers	10
1.1.2.6 Protocole transactionnel relatif à la Société en date du 18 octobre 2023	11
1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la société ORAPI.....	12
1.1.4 Titres donnant accès au capital social de ORAPI	13
1.1.5 Déclaration de franchissements de seuils et d'intention	13
1.1.6 Acquisition de titres ORAPI au cours des douze derniers mois	14
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir	14
1.2.1 Stratégie industrielle, commerciale et financière.....	14
1.2.2 Intentions en matière d'emploi	14
1.2.3 Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation	14
1.2.4 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société	15
1.2.5 Synergies – Gains économiques	16
1.2.6 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et les détenteurs d'Actions visées par l'Offre	16
1.2.7 Intentions concernant le retrait obligatoire	16
1.2.8 Politique de distribution des dividendes de la Société	17
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	17
2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	18
2.1 Termes de l'Offre.....	18
2.2 Ajustement des termes de l'Offre	18
2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	18
2.4 Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions de Performance.....	19
2.5 Situation des porteurs d'Actions de Préférence	20
2.6 Situation des actionnaires dont les Actions sont détenues via le FCPE « ORAPI ».....	20
2.7 Modalités de l'Offre	20
2.8 Condition de l'Offre – Seuil de Caducité	21
2.9 Procédure d'apport à l'Offre.....	21
2.10 Centralisation des ordres	22
2.11 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre	22
2.12 Intervention de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre	22

2.13	Calendrier prévisionnel de l'Offre	23
2.14	Réouverture de l'Offre	24
2.15	Coûts de l'Offre	24
2.16	Financement de l'Offre	24
2.17	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	25
2.18	Restrictions de l'Offre à l'étranger	25
2.19	Traitement fiscal de l'Offre	26
2.19.1	Régime de l'Offre portant sur les Actions de la Société actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié	26
2.19.1.1	Régime de droit commun	27
2.19.1.2	Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un Plan d'Epargne en actions (« PEA ») ou dans un Plan d'Epargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA-PME »)	28
2.19.1.3	Régime spécifique applicable aux actions issues de plans d'attribution d'actions gratuites	29
2.19.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	30
2.19.2.1	Régime de droit commun	30
2.19.2.2	Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation	30
2.19.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	31
2.19.4	Autres actionnaires	31
2.19.5	Droits d'enregistrement	31
2.19.6	La taxe sur les transactions financières	31
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	33
3.1	Méthodologie	33
3.1.1	Méthodologies retenues à titre principal	33
3.1.2	Méthodologies retenues à titre indicatives	34
3.1.3	Méthodologies écartées	35
3.2	Données financières servant de base à l'évaluation	35
3.2.1	Projections financières	35
3.2.2	Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	36
3.2.3	Nombre d'actions	37
3.3	Description des méthodes d'évaluation retenues à titre principal	37
3.3.1	Référence à l'acquisition du Bloc de référence et à l'engagement d'apport de Kartesia	37
3.3.2	Actualisation des flux de trésorerie disponibles	37
3.3.3	Analyse du cours de bourse	39
3.4	Description des méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif	40
3.4.1	Multiples boursiers de sociétés cotées comparables	40
3.4.2	Multiples de transactions comparables	41
3.4.3	Actif net comptable	41
3.4.4	Cours cibles des analystes financiers	41

3.5	Synthèse des travaux d'évaluation.....	42
4.	RESPONSABLES DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	43
4.1	Pour l'Initiateur	43
4.2	Pour les Banques Présentatrices	43

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), Groupe Paredes, une société anonyme à conseil d'administration au capital de 11.952.401 euros, dont le siège social est sis 1, rue Georges Besse – 69740 Genas, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 955 509 609 (« **Groupe Paredes** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires titulaires d'actions ordinaires d'Orapi, une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, dont le siège social est sis 25, rue de l'Industrie – 69200 Vénissieux et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 682 031 224 (la « **Société** » ou « **Orapi** » et avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** »), et dont les actions ordinaires sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000075392, mnémonique « ORAP » (les « **Actions** »), d'acquérir en numéraire la totalité de leurs Actions (sous réserve des exceptions ci-dessous) au prix de 6,50 € par Action (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre de l'offre publique d'achat dont les termes et conditions sont décrits dans le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») et qui pourra être suivie, le cas échéant, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF (l'« **Offre** »).

L'Offre, qui fait suite à l'Acquisition du Bloc dans les conditions décrites à la section 1.1.2 du Projet de Note d'Information, porte sur la totalité des 4.327.369 Actions non détenues par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information à l'exception des Actions auto-détenues par la Société¹, soit sur un nombre total de 4.198.442 Actions.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- les 900 actions de préférence émises par la Société (les « **Actions de Préférence** »), lesquelles font l'objet (i) de promesses d'acquisition entre leurs titulaires et les entités Kartesia Credit FFS – KCO IV Sub-fund et Kartesia Credit FFS – KCO V Sub-fund dont la mise en œuvre est prévue par les Protocoles Managers (Cf. section 1.1.2.5 du Projet de Note d'Information) et (ii) d'un engagement de non-présentation à l'Offre de ces entités (Cf. section 1.1.2.3 du Projet de Note d'Information), les rendant inaccessibles par leurs titulaires ;
- la totalité des obligations remboursables en actions de la Société dites « ORA 2 » (les « **ORA 2** ») non détenues par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 952.756 ORA 2. En effet, l'Acquisition du Bloc par Groupe Paredes, le 19 octobre 2023, a entraîné la caractérisation d'un cas de remboursement obligatoire en numéraire de l'intégralité des ORA 2, faisant perdre, à cette date, leur qualité de titre donnant accès au capital de la société ORAPI (Cf. section 1.1.4 du Projet de Note d'Information) ; et
- la totalité des actions ordinaires dites de performance (les « **Actions de Performance** ») et des droits à recevoir des Actions de Performance aux termes de plans d'attribution gratuite d'actions mis en place dans le passé au bénéfice de certains salariés de la Société et de son groupe, dans la mesure où la période d'acquisition de l'ensemble desdites Actions de Performance n'aura pas expiré avant la date de clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (Cf. section 2.4 du Projet de Note d'Information).

À la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autres titres de capital ou autres instruments financiers émis par la Société ou de droits accordés par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, le dépôt de l'Offre fait suite au franchissement par Groupe Paredes des seuils de 30% du capital et des droits de vote de Orapi résultant de la

¹ Lors de sa réunion du 27 octobre 2023, le Conseil de Surveillance de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 128.927 Actions auto-détenues par la Société.

réalisation, le 19 octobre 2023, de l'Acquisition du Bloc portant sur 2.315.265 Actions, représentant, à la connaissance de l'Initiateur, environ 34,85% du capital et 33,38% des droits de vote théoriques² de la Société³. L'Offre sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

L'Offre est soumise au Seuil de Caducité décrit en section 2.8 du Projet de Note d'Information.

L'Offre sera suivie, si les conditions requises sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par BNP Paribas (« **BNP Paribas** ») et Crédit Industriel et Commercial (« **CIC** » et, ensemble avec BNP Paribas les « **Banques Présentatrices** ») qui garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, et ont déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Présentation de l'Initiateur et motifs de l'Offre

Fondé en 1942 à Villeurbanne, l'Initiateur est la société de tête d'un groupe familial, Paredes, contrôlé par la famille de ses fondateurs et acteur majeur du marché de l'hygiène et de la protection professionnelles en France et en Italie, concevant, fabricant et distribuant des produits et des solutions innovantes en matière d'hygiène et de protection professionnelles.

Groupe Paredes compte environ 650 collaborateurs et a réalisé en 2022 plus de 212 millions d'euros de chiffre d'affaires. Avec son siège social à Genas, en région lyonnaise, il dispose d'un site de fabrication de ouate et de savons également situé à Genas, d'un site de fabrication de ouate à Lucca, en Toscane, et de 16 sites logistiques et commerciaux dans les grandes villes françaises et italiennes.

Fin 2022, le groupe Paredes a clos avec succès un profond plan de transformation (#DEFI2022) qui a permis d'en faire la référence sur ses marchés, par le déploiement d'objectifs stratégiques forts :

- un recentrage sur les marchés les plus porteurs ;
- une spécialisation de la force de vente par marché ;
- une excellence du service clients grâce à une supply chain visant le zéro rupture ;
- une innovation, notamment via une digitalisation rapide ; et
- un engagement des collaborateurs.

Disposant d'une forte culture RSE et en ligne avec ses valeurs, l'approche de Paredes est résolument orientée vers le client. Ses équipes sont ainsi organisées autour de quatre (4) grands marchés (Santé, Industrie, Entreprises de Propreté et Collectivités Publiques), permettant aux 165 conseillers-experts dédiés de mieux comprendre et analyser les problématiques des clients et prospects, afin de leur proposer des solutions globales les plus adaptées et créatrices de valeur. Enfin, Paredes met à disposition de ses clients des moyens logistiques et digitaux uniques sur le marché, pour satisfaire toujours plus leurs exigences, notamment en se rapprochant du zéro rupture.

Après le succès du Plan #DEFI2022, Paredes envisage l'avenir, via son nouveau plan stratégique CAP N°1, de manière confiante et ambitieuse. Dans le cadre de ce nouveau plan, Paredes ambitionne de plus que doubler son chiffre d'affaires d'ici 2030, pour atteindre 500 millions d'euros, et devenir leader en satisfaction clients, engagement

² Sur la base d'un nombre total de 6.643.534 actions et 9.250.724 droits de vote théoriques de la Société au 31 août 2023 (Source : Information relative au nombre de droits de vote publiée par la Société le 5 septembre 2023), auxquels sont retranchés, s'agissant des droits de vote théoriques, 2.315.264 droits de vote, correspondant à l'annulation de droits de vote double consécutive à la réalisation de l'Acquisition du Bloc, réduisant ainsi le nombre de droits de vote théoriques à 6.935.460.

³ Ce franchissement de seuils a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sur son site Internet sous le numéro 223C1732 le 30 octobre 2023.

des collaborateurs, RSE, e-commerce et croissance rentable, et ainsi conquérir la première place du marché français devant le Groupe PLG et viser le Top 3 européen.

La Société conçoit, fabrique et commercialise une gamme complète de produits d'hygiène et de process à l'attention des professionnels sur les marchés de l'industrie, du transport, des loisirs, de la santé, des collectivités et des entreprises de propreté.

L'Initiateur considère que son groupe et le groupe Orapi disposent de fortes complémentarités qui permettraient aux deux groupes, rebaptisés ensemble groupe Paredes Orapi, de devenir l'un des leaders français du marché de l'hygiène professionnelle, avec un profil idéal pour poursuivre la consolidation et devenir un des leaders européens.

Les analyses préliminaires de l'Initiateur, établies sur la base des informations publiquement disponibles et des due diligences réalisées dans le cadre de la préparation de l'Offre, l'ont par ailleurs convaincu des fortes complémentarités entre les groupes Paredes et Orapi :

- une complémentarité industrielle, le groupe Orapi étant intégré verticalement sur la chimie et le groupe Paredes sur la transformation de la ouate ;
- une complémentarité commerciale, l'ensemble qui serait ainsi créé bénéficiant d'une meilleure diversification, avec les positions fortes d'Orapi auprès des Collectivités Publiques et en Restauration, et de Paredes en Santé et Industries Agroalimentaires & Pharmaceutiques ;
- une complémentarité opérationnelle, notamment en termes d'organisation Achats et Logistique ; et
- une proximité culturelle et géographique fortes, favorisant le pilotage du nouveau groupe constitué.

Les défis du futur groupe Paredes Orapi restent nombreux, au-delà même de cette période d'inflation soutenue et de tensions sur certains approvisionnements, et impliquent des choix stratégiques et actionnaires de long-terme pour dynamiser la croissance rentable, permettant de financer les investissements de plus en plus importants qu'impliquent la transition digitale et écologique, ainsi que l'amélioration constante du dispositif *Supply Chain*.

Par ailleurs, l'Initiateur considère qu'à la fois les fournisseurs et les clients des groupes Paredes et Orapi se consolident progressivement, renforçant leur pouvoir de négociation au détriment des intermédiaires, tout comme les transformateurs ou distributeurs professionnels. Devenir le leader de notre marché, avec un chiffre d'affaires combiné de près de 450 millions d'euros, permettra au nouveau groupe Paredes Orapi de renforcer sa position.

1.1.2 Contexte de l'Offre et description des modalités de rapprochement entre Orapi et Groupe Paredes

1.1.2.1 Présentation synthétique des opérations de rapprochement entre Orapi et Groupe Paredes

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 19 octobre 2023, de 2.315.265 Actions et 2.242.763 ORA 2, soit une participation de 34,85 % du capital et 33,38 % des droits de vote théoriques de la Société⁴, auprès de Monsieur Guy Chiffot, la société La Financière M.G.3.F. et la société GC Consult (le « **Bloc Chiffot** »), aux prix de respectivement 6,50 € par Action et de 5,20 € par ORA 2 (l'« **Acquisition du Bloc** »).

Le Bloc Chiffot a accepté de procéder à la cession, au profit de l'Initiateur, de l'intégralité de ses Actions et ORA 2 dans le cadre de l'Acquisition du Bloc à la suite d'une lettre d'offre indicative en date du 10 mars 2023, puis à une lettre d'offre confirmatoire en date du 12 juin 2023 et une lettre d'offre confirmatoire en date du 21 juin 2023 aux termes desquelles le Bloc Chiffot a accepté de procéder à la cession, au profit de l'Initiateur, de l'intégralité de ses Actions et ORA 2 dans le cadre de l'Acquisition du Bloc.

A la suite de l'acceptation par le Bloc Chiffot de l'offre confirmatoire visée ci-avant, le conseil de surveillance de la Société (le « **Conseil de Surveillance** ») a constitué le 26 juin 2023 un comité *ad hoc* conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF. Le Conseil de Surveillance a ensuite désigné, par délibération du 11 juillet

⁴ Sur la base d'un nombre total de 6.643.534 actions et 9.250.724 droits de vote théoriques de la Société au 31 août 2023 (Source : Information relative au nombre de droits de vote publiée par la Société le 5 septembre 2023), auxquels sont retranchés, s'agissant des droits de vote théoriques, 2.315.264 droits de vote, correspondant à l'annulation de droits de vote double consécutive à la réalisation de l'Acquisition du Bloc, réduisant ainsi le nombre de droits de vote théoriques à 6.935.460.

2023 et sur proposition du comité *ad hoc*, le cabinet Accuracy, représenté par Monsieur Henri Philippe, en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1° (en tant que de besoin, dans l'hypothèse où Groupe Paredes contrôlerait la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce préalablement au dépôt de l'Offre), 2°, 4° et 5° (en tant que de besoin, dans l'hypothèse où Groupe Paredes aurait décidé de viser dans le cadre de l'Offre les ORA 2 émises par la Société⁵) du règlement général de l'AMF.

A la suite de ces opérations et des communiqués de la Société et de l'Initiateur en dates des 27 et 28 juin 2023, l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre a fait l'objet d'une publication de l'AMF le 3 juillet 2023 (n°223C1003), marquant le début de la période de préoffre en application de l'article 223-34 du règlement général de l'AMF.

Les 20 juillet 2023, 21 juillet 2023 et 1^{er} septembre 2023, les comités sociaux et économiques compétents du groupe de l'Initiateur et de la Société ont respectivement rendu leurs avis favorables sur l'Acquisition du Bloc.

Par une décision en date du 31 août 2023, l'Autorité de la concurrence a autorisé la prise de contrôle exclusif de la Société par l'Initiateur⁶.

Le 6 octobre 2023, l'Initiateur, Monsieur Guy Chiffot, la société La Financière M.G.3.F. et la société GC Consult ont conclu un protocole de cession sous conditions suspensives relatif à l'Acquisition du Bloc (le « **Contrat d'Acquisition du Bloc** »). Les principaux termes et conditions du Contrat d'Acquisition du Bloc sont détaillés en section 1.1.2.2 du Projet de Note d'Information.

Conformément aux termes du Contrat d'Acquisition du Bloc, à la suite de la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives y étant prévues et décrites ci-avant, l'Initiateur a acquis hors marché, le 19 octobre 2023, le Bloc Chiffot.

Le 19 octobre 2023, l'Initiateur et la Société ont chacun publié un communiqué de presse afin d'annoncer la réalisation de l'Acquisition du Bloc.

1.1.2.2 Contrat d'Acquisition du Bloc

Ainsi que décrit précédemment, l'Initiateur a procédé, le 19 octobre 2023 à l'Acquisition du Bloc aux termes d'actes réitératifs conclus à cette date en application du Contrat d'Acquisition du Bloc en date du 6 octobre 2023. L'Acquisition du Bloc était ainsi subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- (i) obtention de la mainlevée définitive et intégrale de la saisie-conservatoire portant sur la totalité des Actions détenues par la société La Financière M.G.3.F. ;
- (ii) obtention de l'accord de la société FHB Fiducie, en qualité de fiduciaire, agissant sur instructions des bénéficiaire de ladite fiducie, au titre d'un contrat de fiducie sûreté-gestion portant sur le transfert dans un patrimoine fiduciaire de l'intégralité des titres représentant le capital et les droits de vote de la société GC Consult ; et
- (iii) mise à disposition effective des sommes correspondant aux prix de cession du Bloc Chiffot.

Le Contrat d'Acquisition du Bloc contenait par ailleurs des engagements des cédants relatifs :

- (iv) à la sécurisation de l'exploitation par le groupe Orapi du site de Saint-Vulbas à des conditions de marché, dont la société IPLA⁷ est crédit-preneur à travers la conclusion de baux commerciaux de sous-location et de promesses de baux commerciaux et de promesse d'achat par IPLA des

⁵ Hypothèse désormais sans objet compte tenu du fait que l'intégralité des ORA 2 ont perdu leur qualité de titres donnant accès au capital au résultat de l'Acquisition du Bloc le 19 octobre 2023 (Cf. section 1.1.4 du Projet de Note d'Information).

⁶ Décision n° 23-DCC-186 du 31 août 2023 de l'Autorité de la concurrence.

⁷ Société par actions simplifiée au capital de 20.000 euros dont le siège social est sis 18, chemin des Moraises, Parc Industriel de la Plaine de l'Ain – 01700 Neyron, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bourg-en-Bresse sous le numéro 538 429 614 et dont la majorité du capital et des droits de vote est détenue par Madame Fabienne Chiffot et Monsieur Fabrice Chiffot, enfants de Monsieur Guy Chiffot.

- tènements immobiliers dont cette société est crédit-preneur et la Société sous-locataire aux termes des crédit-baux concernés ; et
- (v) à la composition du Conseil de Surveillance (Cf. section 1.2.4 du Projet de Note d'Information) et des organes sociaux du groupe Orapi aux termes desquels Monsieur Guy Chiffot s'est engagé, à première demande de Groupe Paredes à compter de la date de réalisation de l'Acquisition du Bloc (i) à démissionner de tout mandat social qu'il exerce au sein du groupe Orapi et (ii) à faire en sorte que Monsieur Fabrice Chiffot démissionne de tout mandat social qu'il exerce au sein du groupe Orapi.

Le Contrat d'Acquisition du Bloc ne contenait aucune clause de complément de prix ou assimilable à un complément de prix ni aucun mécanisme de réinvestissement des cédants dans la Société ou une société du groupe de l'Initiateur.

1.1.2.3 Engagement d'apport des Entités Kartesia

Le 18 octobre 2023, l'Initiateur a conclu avec Kartesia IV Topco Sàrl, Kartesia Securities V Sàrl, Kartesia Credit FFS – KCO IV SUB-FUND et Kartesia Credit FFS – KCO V SUB-FUND (ensemble les « **Entités Kartesia** ») un engagement d'apport portant sur l'apport à l'Offre par ces dernières d'un nombre maximum de 1.979.466 Actions (l'« **Engagement d'Apport Kartesia** »), lequel a ensuite fait l'objet d'un avenant en date du 30 octobre 2023.

Les titres de la Société faisant l'objet de l'Engagement d'Apport Kartesia correspondent à l'intégralité des Actions détenues par les Entités Kartesia, soit, à la date du Projet de Note d'Information, un nombre de 1.979.466 Actions, diminué d'un nombre maximum de 175.515 Actions devant être cédées aux Managers aux termes des Protocoles Managers (tels que définis à la Section 1.1.2.5 du Projet de Note d'Information). Ainsi, dans l'hypothèse où l'ensemble des cessions prévues aux termes des Protocoles Managers serait réalisé, le nombre d'Actions faisant l'objet de l'Engagement d'Apport Kartesia serait de 1.803.951.

L'Engagement d'Apport Kartesia prendra fin à la date la plus proche des dates suivantes : (i) la date à laquelle l'AMF déclarerait l'Offre non-conforme, ou (ii) la date de publication par l'AMF d'un avis indiquant que l'Offre a échoué et est caduque en application de l'article 231-9 du règlement général de l'AMF ou (iii) la date à laquelle l'Engagement d'Apport Kartesia sera de plein droit caduc aux termes de cet engagement d'apport (tel que décrit ci-après) ou (iv) le 31 décembre 2023 si l'Offre n'a pas été déclarée conforme par l'AMF à cette date, ou (v) la date de règlement-livraison de l'Offre ou (vi) la date à laquelle Groupe Paredes et/ou la Société modifierai(en)t les termes de l'Offre ou (vii) le 28 février 2024.

La réalisation de l'apport à l'Offre par les Entités Kartesia de leurs Actions aux termes de l'Engagement d'Apport Kartesia est toutefois soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- approbation par le Conseil de Surveillance des éléments de rémunération variables au titre de l'exercice 2023 des membres du comité exécutif du groupe ORAPI ainsi que :
 - o s'agissant des membres du comité exécutif non-membres du directoire de la Société (le « **Directoire** »), le versement de ces sommes ; et
 - o s'agissant des membres du Directoire, la signature par l'Initiateur d'une lettre d'engagement portant sur (i) l'inscription à l'ordre du jour et le vote positif, lors de l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui sera notamment appelée à approuver les comptes sociaux de l'exercice 2023, de ces éléments de rémunération variable, ainsi que (ii) leur versement au plus tard dans les sept (7) jour de la tenue de cette assemblée générale et (iii) l'obtention d'une garantie bancaire à première demande en garantie de chacun de ces engagements de Groupe Paredes ;
- confirmation par le Conseil de Surveillance :
 - o du maintien en vigueur de l'avenant au contrat de travail de Monsieur Henri Biscarrat conclu le 29 juillet 2020 prévoyant le versement à son profit d'une indemnité contractuelle de licenciement de ce dernier, es-qualités de salarié de la Société ;
 - o en cas de perte de son mandat, de la poursuite du contrat de travail aux conditions de rémunération perçues par Monsieur Henri Biscarrat en 2023 et avec pris en compte de l'ancienneté acquise au titre du mandat ; et

- de l'autorisation de ce dernier à conserver son véhicule de fonction en cas de départ du groupe Orapi ;
- adhésion de la Société au Protocole Transactionnel ; et
- conclusion d'un contrat de cession portant sur la cession, au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre initiale (et non de l'Offre Réouverte), de l'intégralité des 952.756 ORA 2 détenues par les Entités Kartesia au profit de Groupe Groupe à un prix de 5,20 € par ORA 2.

L'Engagement d'Apport Kartesia prévoit par ailleurs une caducité de plein droit et sans formalité de cet engagement d'apport en cas d'offre concurrente à l'Offre qui serait déposée par un tiers et déclarée conforme par l'AMF. Il est également prévu qu'en cas de nouvelle offre de l'Initiateur déclarée conforme par l'AMF en surenchère à une offre concurrente déposée par un tiers, les engagements pris aux termes de l'engagement d'apport seraient à nouveau effectifs *mutatis mutandis* dans le cadre de la nouvelle offre de l'Initiateur.

En outre, aux termes de l'Engagement d'Apport Kartesia, les Entités Kartesia se sont chacune engagées, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées ci-avant, notamment à :

- ne pas apporter à l'Offre les Actions de Préférence qu'elle sera amenée à détenir au résultat de l'exercice, par les Managers, des promesses d'achat décrites en section 1.1.2.5 du Projet de Note d'Information ;
- ne pas céder, transférer de quelque manière que ce soit ses titres de la Société, ne pas consentir un droit, une promesse ou conclure tout autre accord au profit d'un tiers (sauf à des affiliés des Entités Kartesia qui adhèreraient à l'Engagement d'Apport Kartesia) en vue du transfert de la propriété de ses titres ou conclure tout contrat, option ou autre convention, engagement ou accord ayant le même effet ;
- ne pas solliciter, initier, encourager ou entreprendre toute mesure de nature à faciliter ou mener une offre concurrente, et à mettre un terme à toute discussion ou négociation avec un tiers relative à toute proposition de nature à mener à une offre concurrente ou à une offre alternative ;
- notifier à l'Initiateur, dès réception, toute proposition de nature à mener à une offre concurrente ;
- ne pas agir de concert avec un tiers vis-à-vis de la Société, l'initiateur considérant que, conformément aux stipulations du pacte d'actionnaires en date du 29 juillet 2020 constitutif d'une action de concert entre les Entités Kartesia, Monsieur Guy Chiffot, La Financière M.G.3.F. et la société ORAPI⁸, la réalisation de l'Acquisition du Bloc a mis à cette action de concert ;
- ne pas prendre de mesure de nature à empêcher le succès de l'Offre.

Les principales dispositions de l'Engagement d'Apport Kartesia ont été rendues publiques par un avis de l'AMF en date du 30 octobre 2023 (n°223C1732).

1.1.2.4 Engagements d'apport des Managers

Conformément aux Protocoles Managers, il est prévu que certains dirigeants actuels ou passés de la Société, à savoir Messieurs Henri Biscarrat, Garry Enouf, Vincent Estager, Emile Mercier et Philippe Montagnier (les « **Managers** ») s'engagent, par un acte d'engagement d'apport devant être conclu par chacun d'eux préalablement à la clôture de l'Offre (ensemble les « **Engagements d'Apport Managers** ») à apporter à l'Offre, à un prix de 6,50 € par Action, l'intégralité des Actions qu'ils se sont engagés à acquérir préalablement à la clôture de l'Offre aux termes des Protocoles Managers, représentant un nombre total de 175.515 Actions réparti comme suit :

⁸ Cf. D&I 220C2813 du 31 juillet 2020 et D&I 220C2881 du 5 août 2020.

Managers	Nombre d'Actions devant être acquises et apportées à l'Offre
Monsieur Henri Biscarrat	60.968
Monsieur Garry Enouf	27.713
Monsieur Vincent Estager	39.798
Monsieur Emile Mercier	39.798
Monsieur Philippe Montagnier	9.238
TOTAL	175.515

Aux termes de chacun de ces Engagements d'Apport Managers, il est notamment prévu :

- une caducité de l'engagement dans le cas où une offre concurrente à l'Offre serait déposée par un tiers et déclarée conforme par l'AMF ; étant précisé, qu'en cas de toute nouvelle offre de la société Groupe Paredes déclarée conforme par l'AMF en surenchère à une offre concurrente, les engagements pris aux termes de chacun des Engagements d'Apport Managers concernés seraient à nouveau effectifs *mutatis mutandis* dans le cadre de la nouvelle offre de l'Initiateur ; et
- une durée de chacun des Engagements d'Apport Managers expirant à la date la plus proche entre (i) la date à laquelle ces derniers seront de plein droit caducs conformément à leurs termes et conditions, (ii) la date de règlement-livraison de l'Offre et (iii) le 28 février 2024.

1.1.2.5 Protocoles Managers

Le 26 octobre 2023, les Entités Kartesia ont conclu un protocole d'accord avec chacun des Managers (ensemble, les « **Protocoles Managers** ») ayant pour objet de permettre, dans le cadre de l'Offre, la mise en œuvre des promesses de cession et d'acquisition d'Actions et d'Actions de Préférence conclues le 20 octobre 2020 dans le cadre du plan d'intéressement mis en place à leur profit au cours de l'exercice 2020 à l'occasion de l'opération de restructuration financière du groupe Orapi et prenant notamment la forme :

- (i) de l'attribution gratuite d'un nombre total de 900 Actions de Préférence de la Société à l'ensemble des Managers (à l'exception de Monsieur Philippe Montagnier), sur lesquelles ces derniers bénéficient d'une promesse d'achat consentie par les Entités Kartesia concernées, à savoir Kartesia Credit FFS – KCO IV Sub-fund et Kartesia Credit FFS – KCO V Sub-fund, permettant à ces Managers de céder à un prix déterminé, à la connaissance de l'Initiateur, sur la base des droits économiques desdites Actions de Préférence conformément à leurs termes et conditions tels que figurant en annexe des statuts de la Société tels qu'adoptés le 29 juillet 2020 ;
- (ii) de la conclusion de promesses de cession dont bénéficient les Managers aux termes desquelles ces derniers peuvent acquérir auprès des Entités Kartesia concernées, à savoir Kartesia IV Topco Sàrl et Kartesia Securities V Sàrl, un nombre total de 175.515 Actions à un prix total, indemnité d'immobilisation incluse, de 5,20 € par Action.

Conformément aux termes de ces Protocoles Managers et à la connaissance de l'Initiateur, il est prévu que (i) l'intégralité des 900 Actions de Préférence détenues par les Managers soit cédée par ces derniers aux Entités Kartesia concernées au prix déterminé en application de leurs droits économiques aux termes des statuts de la Société et (ii) l'intégralité des 175.515 Actions faisant l'objet des promesses de cession visées ci-avant soit acquise par les Managers auprès des Entités Kartesia concernées à un prix total, indemnité d'immobilisation incluse, de 5,20 € par Action.

Aux termes de chacun des Protocoles Managers, les parties concernées sont convenues que les opérations de cession qui y sont prévues interviennent sous réserve et dans les cinq (5) jours ouvrés de la satisfaction de l'ensemble des conditions suspensives suivantes :

- (i) l'obtention par l'Initiateur de la décision de conformité de l'Offre ; et
- (ii) la remise par le Manager concerné à l'Initiateur d'une version signée de celui des Engagements d'Apport Managers le concernant.

Conformément aux termes et conditions des Actions de Préférence, l'intégralité des Actions de Préférence sera convertie en une (1) unique Action au plus tard le soixantième (60^{ème}) jour suivant la date à laquelle les Entités Kartesia concernées ne seront plus titulaires d'aucune ORA 2.

1.1.2.6 Protocole transactionnel relatif à la Société en date du 18 octobre 2023

Le 18 octobre 2023, la société La Financière M.G.3.F., la société GC Consult, Monsieur Guy Chiffot, Monsieur Fabrice Chiffot, Madame Fabienne Chiffot, Madame Marie-France Chiffot, les Entités Kartesia, Monsieur Henri Biscarrat et l'Initiateur ont conclu un protocole transactionnel (le « **Protocole Transactionnel** ») aux termes duquel les parties sont convenues, sous réserve du respect par ces dernières de l'ensemble des engagements qui y sont prévus :

- (i) de mettre un terme au litige en cours devant le juge des référés du Tribunal de commerce de Lyon entre la société La Financière M.G.3.F., la Société et certaines Entités Kartesia relatif au versement de la rémunération de la société La Financière M.G.3.F. au titre de la convention de prestation de services conclue entre cette dernière et la Société, telle que modifiée par avenant du 29 juillet 2020. La société La Financière M.G.3.F. s'est ainsi engagée à se désister de la procédure en cours dans le cadre de ce litige. L'ensemble des parties se sont engagées dans ce cadre à renoncer à toute action, demande ou procédure née ou à naître au titre, directement ou indirectement, de cette convention ; étant précisé qu'il est prévu que la Société prenne également ces engagements à compter de son adhésion au Protocole Transactionnel. A cet égard, il est précisé que l'Initiateur a été informé du dépôt le 26 octobre 2023 par la société La Financière M.G.3.F. de conclusions en désistement dans le cadre de l'instance en cours.
- (ii) que La société La Financière M.G.3.F. procède au règlement, au plus tard à la date de réalisation de l'Acquisition du Bloc, de l'intégralité des sommes dues au titre du compte courant débiteur inscrit à son nom dans les livres de la Société, soit la somme de 1.432.325,15 euros. A la connaissance de l'Initiateur, ce règlement a été effectué le 19 octobre 2023. Il est également prévu aux termes du Protocole Transactionnel qu'au plus tard dans les trois (3) mois suivant la date de règlement-livraison de l'Offre initiale (et non de l'Offre Réouverte), la société La Financière M.G.3.F, Groupe Paredes et, sous réserve de son adhésion au Protocole Transactionnel, la Société s'engagent à ce que soit désigné un expert de premier rang spécialisé en évaluation d'entreprises, n'ayant en aucune manière exercé, directement ou indirectement, de mandat de contrôle des comptes ou de conseil des Parties concernées, ou de leurs affiliés, au titre des dix (10) années précédant la date de début de sa mission (l'« **Expert** ») qui statuera en amiable composition, c'est-à-dire sans être lié par les règles de droit ni de procédure, ni par une quelconque expertise judiciaire qui aurait déjà eu lieu préalablement, sur le montant de ce compte courant ;
- (iii) de renoncer à toutes actions et instances, passées, présentes ou futures en relation avec les faits antérieurs au Protocole Transactionnel, de quelque nature que ce soit et devant quelque juridiction que ce soit l'une envers l'autre, que ce soit pour faire valoir quelque droit que ce soit, né ou à naître, et à quelque titre que ce soit, en relation avec leurs qualités respectives, selon le cas, directement ou indirectement, actuelles ou passées, d'actionnaire, de futur actionnaire, de dirigeant, de membre du conseil de surveillance de la Société ou, s'agissant de la Société, de société concernée, en ce qui concerne, exclusivement et à l'exception de tout autre sujet :
 - a. les faits relatifs au Protocole Transactionnel ;
 - b. la gestion de la Société ou de son groupe ; et

- c. d'une manière générale, leurs relations de fait ou de droit dans le passé et jusqu'à la date du Protocole Transactionnel au titre de leurs qualités respectives au sein de la Société et de son groupe dont les Parties avaient connaissance à la date du Protocole Transactionnel ;

- (iv) que la Société adhère au Protocole Transactionnel au plus tard dans les dix (10) jours de la date de la décision de conformité de l'Offre initiale (et non de l'Offre réouverte).

1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la société ORAPI

A la connaissance de l'Initiateur, et selon les informations communiquées par la Société à la date du Projet de Note d'Information, le capital de la Société s'élève à 6.643.534,00 euros, divisé en 6.642.634 Actions et 900 actions de préférence, d'un (1) euro de valeur nominale chacune.

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société le 19 octobre 2023, préalablement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théorique
La Financière M.G.3.F.	2.304.771	34,69%	4.609.541	49,83%
GC Consult	7.845	0,12%	15.690	0,17%
Marie-France Chiffлот	3.882	0,06%	7.764	0,08%
Guy Chiffлот	2.649	0,04%	5.298	0,06%
Fabienne Chiffлот	847	0,01%	1.694	0,02%
Fabrice Chiffлот	1.845	0,03%	3.690	0,04%
Groupe Chiffлот	2.321.839	34,95%	4.643.677	50,20%
Groupe Paredes	-	0,00%	-	0,00%
Kartesia Securities V Sàrl	1.187.680	17,88%	1.187.680	12,84%
Kartesia IV Topco Sàrl	791.786	11,92%	791.786	8,56%
Kartesia Credit FPS-KCO IV Subfund Unlevered Sub-Fund	-	0,00%	-	0,00%
Kartesia Credit FPS-KCO V Subfund Unlevered Sub-Fund	-	0,00%	-	0,00%
Entités Kartesia	1.979.466	29,80%	1.979.466	21,40%
Auto-détention	128.927	1,94%	128.927	1,39%
Autres (dont salariés et Actions de Préférence)	2.213.302	33,32%	2.498.654	27,01%
TOTAL	6.643.534	100,00%	9.250.724	100,00%

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information, à la suite de la réalisation de l'Acquisition du Bloc.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théorique
La Financière M.G.3.F.	-	0,00%	-	0,00%
GC Consult	-	0,00%	-	0,00%
Marie-France Chiffлот	3.882	0,06%	7.764	0,11%
Guy Chiffлот	-	0,00%	-	0,00%
Fabienne Chiffлот	847	0,01%	1.694	0,02%
Fabrice Chiffлот	1.845	0,03%	3.690	0,05%
Groupe Chiffлот	6.574	0,10%	13.148	0,19%
Groupe Paredes	2.315.265	34,85%	2.315.265	33,38%
<i>Kartesia Securities V Sàrl</i>	<i>1.187.680</i>	<i>17,88%</i>	<i>1.187.680</i>	<i>17,12%</i>
<i>Kartesia IV Topco Sàrl</i>	<i>791.786</i>	<i>11,92%</i>	<i>791.786</i>	<i>11,42%</i>
<i>Kartesia Credit FPS-KCO IV Subfund Unlevered Sub-Fund</i>	<i>-</i>	<i>0,00%</i>	<i>-</i>	<i>0,00%</i>
<i>Kartesia Credit FPS-KCO V Subfund Unlevered Sub-Fund</i>	<i>-</i>	<i>0,00%</i>	<i>-</i>	<i>0,00%</i>
Entités Kartesia	1.979.466	29,80%	1.979.466	28,54%
Auto-détention	128.927	1,94%	128.927	1,86%
Autres (dont salariés et Actions de Préférence)	2.213.302	33,32%	2.498.654	36,03%
TOTAL	6.643.534	100,00%	6.935.460	100,00%

1.1.4 Titres donnant accès au capital social de ORAPI

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, 3.195.519 ORA 2 ont été émises par la Société, dont (i) 2.242.763 sont détenues par l'Initiateur au résultat de l'Acquisition du Bloc et (ii) 381.103 et 571.653 sont détenues respectivement par Kartesia Credit FPS-KCO IV Sub-fund et Kartesia Credit FPS-KCO V Sub-fund, dont la cession au profit de l'Initiateur est envisagée (tel que décrit en section 1.1.2.3 du Projet de Note d'Information).

Le 19 octobre 2023, consécutivement à l'acquisition par l'Initiateur de 2.242.763 ORA 2 auprès de la société GC Consult, caractérisant, conformément à l'article 5.2.1 des termes et conditions des ORA 2, un cas de remboursement obligatoire en numéraire de l'intégralité des ORA 2, faisant perdre à ces dernières, à cette date, la qualité de titres donnant accès au capital de la société ORAPI, l'unanimité des titulaires d'ORA 2 a accepté de suspendre, jusqu'à la date de règlement livraison de l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte, le cas échéant) le remboursement en numéraire de l'intégralité des ORA 2.

1.1.5 Déclaration de franchissements de seuils et d'intention

Conformément aux dispositions des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce et des articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré par courrier à l'AMF et à la Société avoir franchi à la hausse, le 19 octobre 2023, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% et 1/3, en capital social et en droits de vote de la Société à la suite de la réalisation de l'Acquisition du Bloc. Aux termes de ce même courrier, l'Initiateur a déclaré ses intentions pour les six (6) mois à venir conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sur son site Internet sous le numéro 223C1732 le 30 octobre 2023.

L'Initiateur a également déclaré par courrier à la Société, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce et de l'article 8.3 des statuts de la Société, avoir franchi à la hausse les seuils statutaires de 0,5% du capital et des droits de vote de la Société, et tous les multiples de ces seuils jusqu'à 34,5% (inclus)

s'agissant du nombre total d'Actions et jusqu'à 33,0% (inclus) s'agissant du nombre total de droits de vote de la Société.

1.1.6 Acquisition de titres ORAPI au cours des douze derniers mois

A l'exception de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur n'a procédé, directement ou indirectement, à aucune opération sur les titres de la Société au cours des douze (12) mois précédant le fait générateur de l'obligation de dépôt de l'Offre, à savoir le franchissement par l'Initiateur du seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société dans les conditions décrites en section 1.1.2.2 du Projet de Note d'Information.

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

1.2.1 Stratégie industrielle, commerciale et financière

Le rapprochement stratégique du groupe Orapi avec le groupe Paredes permettrait de créer un leader français de l'hygiène professionnel, qui présenterait la spécificité d'être intégré verticalement sur ses deux (2) principales familles de produits : la ouate (Groupe Paredes) et la chimie (Orapi).

Afin d'exploiter au mieux cette complémentarité, les premières actions envisagées dans le cadre de ce rapprochement sont les suivantes :

- rapprochement des directions Achats des deux (2) groupes afin d'optimiser les processus d'achats ;
- internalisation des achats externes Chimie de Groupe Paredes et des achats externes Ouate d'Orapi pour toutes les références le permettant ;
- démarrage d'un projet de convergence des gammes des produits vendus, visant à aboutir à un catalogue commun unique à Groupe Paredes et Orapi ;
- mise en place progressive d'un rapprochement des politiques en matière sociale des sociétés françaises d'Orapi sur celles du groupe Paredes, sur la base des politiques applicables au sein du groupe Paredes, globalement plus avantageuses ;
- évaluation de la pérennité des filiales étrangères en perte ; et
- évaluation des opportunités de regroupement de certains sites des deux (2) groupes et, en fonction des résultats de ces évaluations et de leurs impacts, éventuelle mise en œuvre des regroupements qui seraient jugés pertinents pour le développement du futur groupe Paredes Orapi.

Enfin, s'agissant des ORA 2, dont la totalité serait détenue par Groupe Paredes en cas d'acquisition par cette dernière des 952.756 ORA 2 actuellement détenues par les Entités Kartesia, Groupe Paredes envisage de demander leur remboursement en numéraire en totalité, en une ou plusieurs fois, en fonction des capacités de remboursement de la Société de sorte qu'un tel remboursement ne porte pas atteinte à l'activité du groupe Orapi.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

Afin de permettre la poursuite du développement des activités de la Société, Groupe Paredes s'est par ailleurs engagé à conduire le plan d'intégration du groupe Orapi au sein du futur groupe Paredes Orapi en maintenant l'emploi du nouveau groupe constitué à un horizon de trois (3) ans sur le périmètre France.

1.2.3 Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'envisage pas de fusion entre l'Initiateur et la société, ni aucune autre réorganisation de la Société, à l'exception de la modification du mode et de la composition de la gouvernance décrits en section 1.2.4 du Projet de Note d'Information.

1.2.4 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société

L'objectif de l'Initiateur est de prendre le contrôle de la Société.

Conformément au Contrat d'Acquisition du Bloc, le Conseil de Surveillance s'est réuni le 24 octobre 2023 à l'effet de :

- prendre acte de la démission de Monsieur Guy Chiffot de son mandat de président et membre du Conseil de Surveillance, avec effet à cette date ;
- décider la cooptation, à cette date, de Monsieur François-Xavier Thuilleur en qualité de membre du Conseil de Surveillance en remplacement de Monsieur Guy Chiffot ;
- prendre acte de la démission de Monsieur Jean-Pierre Gaillard de son mandat de membre du Conseil de Surveillance, avec effet à cette date ;
- décider la cooptation, à cette date, de Monsieur Eric Palanque en qualité de membre du Conseil de Surveillance en remplacement de Monsieur Jean-Pierre Gaillard ;
- prendre acte de la démission de Monsieur Jérôme Gacoin de son mandat de membre du Conseil de surveillance la Société, avec effet à l'issue de la publication par l'AMF de la décision de conformité du projet d'Offre ;
- décider la cooptation de Madame Eva Paredes en qualité de membre du Conseil de Surveillance en remplacement de Monsieur Jérôme Gacoin, à compter de la prise d'effet de la démission de ce dernier ;
- constater la démission de Monsieur Jacques Gaillard et de Monsieur Roland Tchénio en leur qualité de censeurs ; et
- désigner Monsieur François-Xavier Thuilleur en qualité de président du Conseil de Surveillance.

Au résultat de ces modifications, le Conseil de Surveillance est désormais composé comme suit :

- Monsieur François-Xavier Thuilleur, membre et président ;
- Madame Céline Fantin, représentante permanente de la société Fantinnov, membre indépendante ;
- Madame Martine Griffon-Fouco, représentante permanente de la société Gali, membre indépendante ;
- Monsieur Damien Scaillierez ;
- Monsieur Eric Palanque ;
- Monsieur Jérôme Gacoin, jusqu'à la date de la publication par l'Autorité des marchés financiers de la décision de conformité du projet d'Offre Publique, puis Madame Eva Paredes à compter de cette date.

Il est précisé en tant que de besoin que les membres du Conseil de Surveillance issus du groupe Paredes ne prendront pas part aux délibérations du Conseil de Surveillance aux termes desquelles le Conseil de Surveillance rendra son avis sur l'Offre en application de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

Peut également participer aux réunions du Conseil de Surveillance en qualité de censeur, sans voix délibérative, Monsieur Christian Mouillon.

Il est par ailleurs envisagé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui sera appelée à approuver les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2023 de décider un changement du mode d'administration et de direction de la Société pour adopter la formule à direction générale et conseil d'administration. Préalablement, il est envisagé la modification du règlement intérieur du Conseil de Surveillance afin de refléter sa nouvelle composition.

Sous réserve de disposer des pouvoirs nécessaires et en conformité à la réglementation applicable, l'Initiateur envisage de modifier la composition du Directoire à compter de la date à laquelle l'AMF aura décidé de la conformité de l'Offre. A cette date, il est envisagé que Monsieur François-Xavier Thuilleur soit désigné président du Directoire, qui aura démissionné de ses fonctions au sein du Conseil de Surveillance et serait remplacé à la présidence de cet organe social par Monsieur Eric Palanque.

Le Directoire serait ainsi composé de Monsieur François-Xavier Thuilleur, de Monsieur Etienne Marie, désigné en remplacement de Monsieur Emile Mercier et de Madame Annelise Rousset.

1.2.5 Synergies – Gains économiques

Misant sur la forte complémentarité entre les deux groupes telle que précédemment décrite, l'Initiateur s'inscrit résolument dans un plan volontariste de développement et de croissance, avec l'objectif de viser à terme le top 3 européen.

L'Initiateur entend étudier dès que possible à l'issue de l'Offre la mise en place de synergies opérationnelles dans les domaines suivants :

- optimisation des prix d'achat sur les fournisseurs communs identifiés ;
- identification des références dont la production pourrait être internalisée dans les usines de Paredes et d'Orapi ;
- étude des opportunités de regroupements immobiliers dans les cas où des entrepôts proches pourraient être regroupés.

Ces opportunités économiques et leurs coûts de mise en place n'ont pas pu être chiffrées à ce stade, l'Initiateur n'ayant pas eu accès lors des due diligences à des données suffisamment détaillées du fait de la position concurrentielle directe des deux groupes.

Dans une perspective à plus long terme d'optimisation accrue des achats et d'un rapprochement des équipes commerciales des deux groupes, une mission de convergence des gammes sera également initiée dès que possible, avec l'objectif d'une gamme commune unique à horizon de deux ans.

Afin de viser une intégration plus complète à horizon de deux ans également, une étude de convergence des systèmes d'information des deux groupes sera également lancée.

Enfin, la démarche déjà initiée par Orapi de rationaliser ses implantations internationales sera poursuivie et menée à son terme, afin de ne conserver à terme que les filiales disposant d'un potentiel de développement avéré.

1.2.6 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et les détenteurs d'Actions visées par l'Offre

La complémentarité des deux groupes, les opportunités de synergies précédemment décrites et l'effet de taille du nouveau groupe doivent permettre à l'Initiateur, à la Société, à leurs clients, à leurs salariés et à leurs partenaires de bénéficier d'une nouvelle étape de développement majeure pour les deux groupes.

Les actionnaires d'Orapi qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'un prix par action équivalent à celui négocié par le Bloc Chiffrot et les Entités Kartesia pour la cession et l'apport de leurs bloc de référence à l'Offre et ainsi d'une liquidité immédiate avec une prime significative correspondant à une prime de contrôle significative de : (i) 43% par rapport au cours de clôture de l'action ordinaire Orapi préalablement à la suspension du cours le 16 juin 2023 ; (ii) 56% sur le cours moyen pondéré par les volumes sur les trois (3) mois précédant cette même suspension et (iii) 21% sur le plus haut cours de clôture des douze (12) derniers mois précédant le 16 juin 2023.

1.2.7 Intentions concernant le retrait obligatoire

Conformément à l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et aux articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, le cas échéant, en cas de réouverture de l'Offre, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions n'ayant pas été apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues) dans la mesure où les seuils prévus par l'article 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF seraient atteints.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure de procéder à un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte de même que dans l'hypothèse où l'Offre serait caduque à raison de la non-atteinte du Seuil de Caducité décrit en section 2.8 du Projet de Note d'Information, l'Initiateur se réserve le droit, tout en précisant que la mise en œuvre du retrait obligatoire ne constitue pas son principal objectif dans le cadre du rapprochement entre les groupe Paredes et Orapi, de déposer, dans le cadre de la réglementation applicable, une offre publique suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire portant sur les titres visés par l'Offre qu'il ne détient pas directement ou indirectement, seul ou de concert, à cette date.

Dans le cas où l'Offre serait suivie d'un retrait obligatoire, cela entraînerait la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris.

1.2.8 Politique de distribution des dividendes de la Société

L'Initiateur se réserve le droit de modifier la politique de dividendes de la Société à la suite de la clôture de l'Offre.

Postérieurement à la clôture de l'Offre, la politique de dividendes de la Société et toute modification de celle-ci continueront à être déterminées par ses organes sociaux conformément à la loi et aux statuts de la Société, et sur la base de la capacité distributive, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

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

A l'exception (i) du Contrat d'Acquisition du Bloc et des actes réitératifs conclus en son application (Cf. section 1.1.2.2 du Projet de Note d'Information), (ii) de l'Engagement d'Apport Kartesia et des engagements incombant à Groupe Paredes au titre de ses conditions suspensives (Cf. section 1.1.2.3 du Projet de Note d'Information), (iii) des Engagements d'Apports Managers (Cf. section 1.1.2.4 du Projet de Note d'Information), (iv) des Protocoles Managers (Cf. section 1.1.2.5 du Projet de Note d'Information) et (v) du Protocole Transactionnel (Cf. section 1.1.2.6 du Projet de Note d'Information), l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'Offre ou son issue.

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 Banques Présentatrices agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 2 novembre 2023 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat ainsi que le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir au prix de 6,50 € par Action, sous réserve des ajustements prévus en section 2.2 du Projet de Note d'Information, l'intégralité des Actions visées par l'Offre qui y seront présentées.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre la date du Projet de Note d'Information et la date de règlement-livraison de l'Offre (en ce compris, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) (incluse), la Société procède sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividendes, d'acomptes sur dividendes, de réserves, de primes ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) un remboursement ou une réduction de son capital social et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le Prix de l'Offre par Action de la Société sera ajusté en conséquence, sur une base à l'euro l'euro, pour tenir compte de cette opération, étant précisé que dans l'hypothèse où l'opération aurait lieu entre la date de règlement-livraison de l'Offre (exclue) et la date de règlement-livraison de l'Offre Réouverte (incluse), seul le prix de l'Offre Réouverte sera ajusté.

Tout ajustement du Prix de l'Offre sera soumis à l'approbation préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient, au résultat de l'Acquisition du Bloc, 2.315.265 Actions. Aucun autre titre de la Société n'est détenu par l'Initiateur, seul ou de concert.

L'Offre porte sur la totalité des 4.327.369 Actions non détenues par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des Actions auto-détenues par la Société⁹, soit sur un nombre total de 4.198.442 Actions.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- les 900 Actions de Préférence émises par la Société, lesquelles font l'objet (i) de promesses d'acquisition entre leurs titulaires et les entités Kartesia Credit FFS – KCO IV Sub-fund et Kartesia Credit FFS – KCO V Sub-fund dont la mise en œuvre est prévue par les Protocoles Managers (Cf. section 1.1.2.5 du Projet de Note d'Information) et (ii) d'un engagement de non-présentation à l'Offre de ces entités (Cf. section 1.1.2.3 du Projet de Note d'Information) les rendant incessibles par leurs titulaires ; et
- la totalité des ORA 2 non détenues par l'Initiateur, soit à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, 952.756 ORA 2. En effet, l'Acquisition du Bloc par Groupe Paredes, le 19 octobre 2023, a entraîné la caractérisation d'un cas de remboursement obligatoire en numéraire de l'intégralité des ORA 2, faisant perdre, à cette date, leur qualité de titre donnant accès au capital de la société ORAPI (Cf. section 1.1.4 du Projet de Note d'Information) ; et

⁹ Lors de sa réunion du 27 octobre 2023, le Conseil de Surveillance de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 128.927 Actions auto-détenues par la Société.

- la totalité des Actions de Performance et des droits à recevoir des Actions de Performance aux termes de plans d'attribution gratuite d'actions mis en place dans le passé au bénéfice de certains salariés de la Société et de son groupe, dans la mesure où la période d'acquisition de l'ensemble desdites Actions de Performance n'aura pas expirée avant la date de clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (Cf. section 2.4 du Projet de Note d'Information).

À la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autres titres de capital ou autres instruments financiers émis par la Société ou de droits accordés par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.4 Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions de Performance

A la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, la Société a mis en place plusieurs plans d'attributions gratuites d'Actions de Performance au bénéfice de certains salariés de la Société et de son groupe.

Ces Actions de Performance ont été attribuées par le Directoire, agissant sur autorisation du Conseil de Surveillance en date du 16 mars 2021, agissant lui-même sur délégation de pouvoirs de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2021.

A la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, les principales caractéristiques des plans d'Actions de Performance sont les suivantes :

Plans d'Actions de Performance	Plan 2021-2024	Plan 2021-2024/2	Plan 2022-2024	Plan 2023-2024	Plan 2023-2024/2
Date d'attribution (décision du Directoire)	17 mai 2021	7 octobre 2021	3 octobre 2022	15 février 2023	21 août 2023
Nombre total d'Actions de Performance attribuées gratuitement	87.000	9.000	4.000	2.000	2.000
Date d'acquisition définitive	17 mai 2024				21 août 2024
Conditions de performance	Oui				
Conditions de présence	Oui				
Nombre d'actions acquises à la date du Projet de Note d'Information	0				
Nombre de droits caducs à la date du Projet de Note d'Information	18.000				
Fin de la période de conservation	17 mai 2025				21 août 2025
Nombre d'actions en période de conservation à la date du Projet de Note d'Information	0				
Droits à acquisition restants	86.000				

A la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, la période d'acquisition de l'ensemble des Actions de Performance n'aura pas expiré avant la date de clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte. En conséquence, aucune Actions de Performance n'aura été définitivement acquise préalablement à cette date et ne pourra être apportée à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte¹⁰.

2.5 Situation des porteurs d'Actions de Préférence

Compte tenu, d'une part, de la mise en œuvre à venir des Protocoles Managers (tels que décrits en section 1.1.2.5 du Projet de Note d'Information) et, d'autre part, de l'engagement de non-présentation à l'Offre des Actions de Préférence pris par Kartesia aux termes de l'Engagement d'Apport Kartesia, les Actions de Préférence sont, dans leur intégralité, indisponibles et les titulaires d'Actions de Préférence ne pourront en conséquence les apporter à l'Offre.

2.6 Situation des actionnaires dont les Actions sont détenues via le FCPE « ORAPI »

A la connaissance de l'Initiateur, 49.091 Actions sont détenues à la date du Projet de Note d'Information par le fonds commun de placement d'entreprise ORAPI (le « **FCPE ORAPI** »)¹¹.

Il appartiendra au conseil de surveillance du FCPE ORAPI de prendre la décision d'apporter, le cas échéant, à l'Offre, les Actions détenues par le FCPE ORAPI.

2.7 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 2 novembre 2023. L'AMF a publié un avis de dépôt relatif à l'Offre 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, est disponible gratuitement au public auprès des Établissements Présentateurs, ainsi qu'en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (<https://www.paredes.fr/>).

En outre, le communiqué de presse contenant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et indiquant comment il peut être obtenu a été diffusé par l'Initiateur le 2 novembre 2023.

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

Conformément à l'article 231-26, I du règlement général de l'AMF, la Société déposera ultérieurement auprès de l'AMF son projet de note en réponse à l'Offre, incluant notamment :

- l'avis des instances représentatives du personnel compétentes de la Société et de son groupe sur l'Offre en application du Code du travail ;
- le rapport de l'expert indépendant sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF ; et
- l'avis motivé du Conseil de Surveillance en application de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une décision motivée d'autorisation du projet d'Offre après avoir vérifié que le projet d'Offre est conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Conformément à l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la décision d'autorisation vaudra visa de la note d'information de l'Initiateur.

¹⁰ Les bénéficiaires de droits à recevoir des Actions de Performance pourront toutefois apporter lesdites Actions de Performance à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte pour autant qu'elles soient définitivement acquises et cessibles conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment en cas de levée des indisponibilités en application des articles L. 225-197-1 et suivant du Code de commerce (cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire).

¹¹ Source : Document d'enregistrement universel de la Société relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2022 publié le 19 avril 2023.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront tenues gratuitement à la disposition du public, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, auprès des Établissements Présentateurs 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) et de l'Initiateur (<https://www.paredes.fr/>).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse indiquant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, y compris sur le site Internet de la Société.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis annonçant l'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant les modalités de sa réalisation.

L'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.8 Condition de l'Offre – Seuil de Caducité

En application de l'article 231-9, I, 1° du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à l'issue de la première période d'Offre, l'Initiateur, agissant seul ou de concert, directement ou indirectement, ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50% (le « **Seuil de Caducité** »).

A la connaissance de l'Initiateur, le Seuil de Caducité correspond, à la date du Projet de Note d'Information, à la détention (i) d'au moins 3.321.768 actions pour un nombre total d'actions existantes, égal à 6.643.534 ou (ii) d'au moins 3.467.731 droits de vote pour un nombre total de droits de vote théoriques égal à 6.935.460¹².

La confirmation de l'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue de l'Initiateur et des actionnaires de la Société avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs détenteurs, suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

2.9 Procédure d'apport à l'Offre

En application des dispositions des articles 232-1 et suivant du règlement général de l'AMF, l'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

Les titres apportés à l'Offre (durant la première période d'Offre et, le cas échéant, durant l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

A l'exception de ce qui figure en section 2.17 du Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage, commissions bancaires et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des vendeurs.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient participer à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte.

¹² Sur la base d'un nombre total de 6.643.534 actions et 9.250.724 droits de vote théoriques de la Société au 31 août 2023 (Source : Information relative au nombre de droits de vote publiée par la Société le 5 septembre 2023), auxquels sont retranchés, s'agissant des droits de vote théoriques, 2.315.264 droits de vote, correspondant à l'annulation de droits de vote double consécutive à la réalisation de l'Acquisition du Bloc, réduisant ainsi le nombre de droits de vote théoriques à 6.935.460.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société, tenus par CIC Market Solutions (6, avenue de Provence 75009 Paris) pourront participer à l'Offre selon les modalités qui leur seront communiquées par CIC Market Solutions.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires de la Société apportent à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

2.10 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres d'apport d'Actions à l'Offre sera assurée par Euronext Paris.

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des Actions devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext, transférer à Euronext les Actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de l'ensemble des ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris procédera à la centralisation de ces ordres et en communiquera le résultat à l'AMF.

Le cas échéant, l'ensemble des opérations décrites ci-dessus seront réitérées dans un séquençement identique et dans des conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

Aucun intérêt ne sera payé par l'Initiateur pour la période entre la date à laquelle les Actions de la Société seront apportés à l'Offre et la date à laquelle interviendra le règlement-livraison de l'Offre, ou leur restitution en cas de non atteinte du Seuil de Caducité. La date de règlement-livraison sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Paris. Le règlement et la livraison interviendront après les opérations de centralisation.

2.11 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-3 du règlement général de l'AMF, l'AMF publiera le résultat de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre.

Si l'Offre connaît une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis les conditions de règlements et de livraison de l'Offre. A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre.

A cette date, les Actions de la Société apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement en espèces aux intermédiaires financiers agissant pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs Actions à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le cas échéant, l'ensemble des opérations décrites ci-dessus seront réitérées dans un séquençement identique et dans des conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

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

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

2.13 Calendrier prévisionnel de l'Offre

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

Un calendrier prévisionnel est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
2 novembre 2023	Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et des Banques Présentatrices Mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (https://www.paredes.fr/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) du Projet de Note d'Information Diffusion par l'Initiateur du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information
21 novembre 2023	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis du Comité social et économique de la Société, l'avis motivé du Conseil de Surveillance et le rapport de l'expert indépendant Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société Mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://orapi.com/fr) et de l'AMF du projet de note en réponse Diffusion par la Société du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse
28 novembre 2023	Publication de la 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 au siège de l'Initiateur et des Banques Présentatrices et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur et de l'AMF de la note d'information visée Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF de la note en réponse visée
29 novembre 2023	Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Banques Présentatrices et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur le site Internet de la Société et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
30 novembre 2023	Ouverture de l'Offre pour une durée de 25 jours de bourse

Dates	Principales étapes de l'Offre
5 janvier 2024	Clôture de l'Offre
10 janvier 2024	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
12 janvier 2024	Ouverture de l'Offre Réouverte pour une durée de 10 jours de bourse (en cas d'issue positive de l'Offre)
25 janvier 2024	Clôture de l'Offre Réouverte
30 janvier 2024	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
Au plus tôt à l'issue de la publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte	Mise en œuvre du retrait obligatoire, si les conditions sont remplies

2.14 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, en cas de succès de l'Offre, l'Offre sera automatiquement rouverte au plus tard dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, aux mêmes conditions que l'Offre (l'« **Offre Réouverte** »). Dans ce cas, l'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte, qui durera en principe au moins dix (10) jours de négociation.

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport des Actions à l'Offre Réouverte et la procédure de l'Offre Réouverte seront identiques à celles de l'Offre initiale, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

Toutefois, l'Initiateur se réserve le droit, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions prévues par les articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans ce cas, l'Offre ne serait pas réouverte.

2.15 Coûts de l'Offre

Le montant global des honoraires, frais et dépenses externes engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais relatifs à ses différents conseillers juridiques, financiers et comptables et tous autres experts et consultants, ainsi que les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 3,15 millions d'euros.

2.16 Financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à celle-ci sur la base du Prix de l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être versée par l'Initiateur aux titulaires de l'intégralité des toutes les Actions visées par l'Offre (soit 4.198.442 Actions), s'élèverait à 27.289.873 euros.

L'Initiateur financera l'Offre aux moyens de ses ressources et fonds propres ainsi que d'un crédit bancaire en date du 19 octobre 2023 consenti à l'Initiateur par un consortium d'établissements de crédits composé de Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes et CIC Lyonnaise de Banque un montant maximum de 47.000.000 € réparti entre :

- (i) Une tranche amortissable sur une durée de six (6) ans à compter du 19 octobre 2023 et d'un montant de 28,2 millions d'euros portant intérêts à un taux initial de 6,47% par an ; et

- (ii) Une tranche *in fine* d'une durée de sept (7) ans à compter du 19 octobre 2023 d'un montant de 18,8 millions d'euros portant intérêts à un taux initial de 6,97% par an.

2.17 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

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

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente payés par les porteurs d'Actions apportées à l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte, le cas échéant), dans la limite de 0,2% (hors taxe) du montant des Actions apportées à l'Offre avec un maximum de 100 euros (toutes taxes comprises) par dossier. Les actionnaires ne seront remboursés d'aucun frais de négociation dans le cas où l'Offre n'aurait pas une suite positive pour quelque raison que ce soit.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre ou l'Offre Réouverte, le cas échéant.

2.18 Restrictions de l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société, situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni le Projet de Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les détenteurs d'Actions 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.

En conséquence, les personnes en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

États-Unis

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le 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 résidant 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 de la Note d'Information, et aucun autre document relatif 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 détenteur de Titre Visé ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie de la Note d'Information ou de tout

autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte 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 Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis.

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

2.19 Traitement fiscal de l'Offre

Les éléments développés ci-après présentent, à titre d'information générale et en l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les principales conséquences fiscales qui sont susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention desdits actionnaires de la Société est néanmoins attirée sur le fait que ces éléments :

- (i) sont fondés sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information et sont à ce titre susceptibles d'être affectés par (a) des modifications des règles fiscales françaises ou, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année civile ou à l'exercice en cours, ainsi que par (b) toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence ;
- (ii) ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables à la date du Projet de Note d'Information en vertu de la législation française et n'ont à ce titre pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidents fiscaux de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, des stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet Etat.

Dans ce cadre, et au regard des particularités inhérentes à chacune des situations, les actionnaires de la Société sont invités à consulter un conseiller fiscal afin d'étudier leur situation spécifique.

2.19.1 Régime de l'Offre portant sur les Actions de la Société actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié

Il est rappelé que les personnes qui agissent dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé ne réalisent pas des opérations de bourse à titre habituel c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui détiendraient des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.19.1.1 Régime de droit commun

a. Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A du Code général des impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique ou « **PFU** » de 12,8%, sans abattement fiscal (soit un taux global de 30% en prenant en comptes les prélèvements sociaux, cf. ci-dessous). Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le prix de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique et sur option expresse et irrévocable 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 s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

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

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

Pour l'application de cet abattement et sauf cas particuliers, la durée de détention est décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les contribuables qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

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). Si l'option susvisée est appliquée, l'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

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

Le cas échéant, l'apport des actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

b. Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières et de droits assimilés réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement (lorsque cet abattement est applicable

pour les besoins de l'impôt sur le revenu selon les conditions mentionnées ci-dessus), aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

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

Si les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de droits assimilés sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. Toutefois, en cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, en principe à hauteur de 6,8%, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

c. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Conformément à l'article 223 sexies du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont soumis à une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable excède certains montants.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles spécifiques de « quotient » prévues au II de l'article 223 sexies du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir le section 2.19.1 a (*Impôt sur le revenu des personnes physiques*) du Projet de Note d'Information).

2.19.1.2 Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un Plan d'Epargne en actions (« PEA ») ou dans un Plan d'Epargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA-PME »)

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA-PME pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ou le PEA-PME ouvre droit :

- pendant la durée du PEA et jusqu'à sa clôture, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite au paragraphe ci-avant mais demeure soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe 2.19.1.1b du Projet de Note d'Information au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du Projet de Note d'Information s'élève à

17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

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

2.19.1.3 Régime spécifique applicable aux actions issues de plans d'attribution d'actions gratuites

Il est rappelé en tant que de besoin que parmi les actions gratuites attribuées par la Société, les Actions de Performance, dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date estimée de clôture de l'Offre, ne pourront pas être apportées à l'Offre et ne sont ainsi pas visées par l'Offre et qu'une obligation de conservation jusqu'au 17 mai 2025 est également applicable à leurs bénéficiaires. Les bénéficiaires des Actions de Performance ne sont donc pas concernés par les développements qui suivent ainsi qu'à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable.

Dans les autres cas, la cession des actions gratuites dans le cadre de l'Offre constituera un fait générateur d'imposition.

Les modalités d'impositions sont susceptibles de varier selon la date d'attribution des actions gratuites. Seules seront décrites dans la présente Note d'Information le régime fiscal applicable aux actions attribuées en vertu d'une autorisation de l'assemblée générale extraordinaire intervenue depuis le 1^{er} janvier 2018. Les personnes détenant des actions gratuites en vertu de plans antérieurs sont invitées à se rapprocher de leur conseil habituel.

Conformément aux dispositions de l'article 80 quaterdecies du CGI, s'agissant des actions attribuées en vertu d'une autorisation de l'assemblée générale extraordinaire intervenue depuis le 1^{er} janvier 2018 et sous réserve d'avoir été attribuées dans les conditions définies aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-5, L. 22-10-59 et L. 22-10-60 du Code de commerce, il convient de distinguer :

- d'une part, l'avantage tiré de l'attribution d'actions gratuites, qui est égal à la valeur des titres à la date d'acquisition, soumis à un régime spécifique ;

Les modalités d'imposition de l'avantage tiré de l'attribution gratuite des actions, égal à la valeur des titres au jour de l'acquisition, sont les suivantes :

- l'avantage (ou la fraction de l'avantage) qui n'excède pas une limite annuelle de 300 000 € est imposé selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement de 50 % ou, le cas échéant, de l'abattement fixe « dirigeants » prévu à l'article 150-0 D ter du CGI et, pour le surplus, d'un abattement de 50 % (lorsqu'il s'applique, l'abattement fixe s'impute en priorité sur la plus-value de cession puis, pour le reliquat éventuel, sur la plus-value d'acquisition), et soumis aux prélèvements sociaux sur revenus du patrimoine ;
 - la fraction de l'avantage qui excède la limite de 300 000 € est imposée comme un salaire, selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu, sans application d'aucun abattement pour durée de détention, et soumise aux prélèvements sociaux sur revenus d'activité ;
- et, d'autre part, la plus-value de cession, qui est égale à la différence entre le prix de cession et la valeur des titres au jour de l'acquisition, et qui est soumise au droit commun des plus-values de cession de valeurs mobilières.

Les modalités d'imposition de la plus-value de cession renvoient au régime de droit commun des plus-values de cession de valeurs mobilières ou de droits sociaux prévu à l'article 150-0 A du CGI, auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine, selon le régime décrit en section 2.19.1.1b du Projet de Note d'Information.

En raison des particularités propres à chaque situation et des régimes fiscaux et sociaux successifs afférents aux plans d'actions gratuites, les personnes détenant des actions gratuites et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal.

2.19.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

2.19.2.1 Régime de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève à 25%, s'agissant des exercices fiscaux ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022. Elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés (après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros, conformément aux dispositions de l'article 235 ter ZC du CGI). Sont toutefois exonérés les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires de moins de 7.630.000 €.

A titre dérogatoire, les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 10.000.000 d'euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 42.500 euros pour une période de douze mois en ce qui concerne l'imposition des résultats des exercices clos à partir du 31 décembre 2022. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt mentionnée ci-dessus.

En principe et sauf régime particulier, les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est, en outre, précisé que l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux applicable à leur situation.

2.19.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation

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

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation : (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et (iii) les actions 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, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

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

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

2.19.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la Société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) ;
- la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI ; et,
- 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 (autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de ce même article 238-0 A du CGI).

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la Société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment et, en principe, au moins une fois par an conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI. À 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 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre est, par ailleurs, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI, lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités d'étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France, dans leur Etat de résidence fiscale, et le cas échéant en application de la convention fiscale applicable.

2.19.4 Autres actionnaires

Lorsque les actionnaires de la Société participant à l'Offre sont soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, ils sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal.

2.19.5 Droits d'enregistrement

Aux termes des dispositions de l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte.

Dans ce dernier cas, la cession des actions est soumise à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% (à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière) assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

2.19.6 La taxe sur les transactions financières

Conformément aux dispositions de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé,

émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année (BOI-ANNX-000467-21/12/2022). Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas 1 milliard d'euros et qu'elle n'est pas inscrite sur la liste précitée, la TTF ne sera pas due à raison des Actions acquises par la Société dans le cadre de l'Offre.

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par les Banques Présentatrices pour le compte de l'Initiateur. Ils ont été établis sur la base d'une approche multicritère reposant sur des méthodes de valorisation usuelles telles que détaillées ci-après, sélectionnées en tenant compte des spécificités de la Société telles que sa taille, sa rentabilité et son secteur d'activité industriel et géographique. Ces éléments ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société et l'Initiateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des Banques Présentatrices, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

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

3.1 Méthodologie

Le Prix de l'Offre a été apprécié sur la base des méthodes d'évaluation suivantes.

3.1.1 Méthodologies retenues à titre principal

Référence à l'acquisition du bloc de référence et à l'engagement d'apport de Kartesia

Le 18 octobre 2023, l'Initiateur a signé avec Kartesia un engagement d'apport à l'OPA de la totalité de ses actions ordinaires Oropi, soit un nombre maximum de 1.979 466 actions, représentant 29,80% du capital de la Société, au prix de 6,50 € par action.

Le 19 octobre 2023, l'Initiateur a réalisé hors marché l'acquisition, auprès de M. Guy Chiffot et de ses holdings La Financière M.G.3.F et GC Consult (« Bloc Chiffot »), de 2.315.265 actions, soit 34,8% du capital¹³ de la Société, au prix de 6,50 € par action, correspondant à l'intégralité des actions de la Société détenues par le Bloc Chiffot.

Ces transactions constituent une référence pertinente aux fins de l'évaluation de la Société dans la mesure où le prix de 6,50 € par action a été accepté par les deux (2) blocs vendeurs pour l'intégralité de leurs participations significatives au capital de la Société.

Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la Société (valeur intrinsèque) par actualisation de ses flux de trésorerie disponibles prévisionnels. La valeur des fonds propres attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant de ses éléments de dette et assimilable à de la dette et rajoutant les éléments de trésorerie à la valeur de l'actif économique (cf. section 3.2.2 du Projet de Note d'Information).

Cette méthode d'évaluation a été appliquée selon les critères suivants :

- Modélisation des flux de trésorerie disponibles sur la base du Plan d'Affaires 2023-2030 établi par l'Initiateur et ses conseils, sur la base de ses travaux d'audit et de sa connaissance du secteur ;
- Analyse effectuée sur la base d'un Plan d'Affaires « standalone », tenant compte d'un niveau de marge d'EBITDA à terme de 6,4%, niveau jamais atteint par la Cible sur la période 2014-2022 (à l'exception de 2020, année exceptionnelle liée à la crise sanitaire) ;
- Calcul d'une valeur terminale basée sur une normalisation des agrégats financiers après 2030 ;

¹³ Sur la base d'un capital composé de 6.643.534 actions à la date du Projet de Note d'Information, dont 128.927 actions auto-détenues.

- Actualisation effectuée sur la base d'un taux d'actualisation (WACC) de 10,0%, en ligne avec le benchmark présenté en section 3.3.2 du Projet de Note d'Information.

Analyse du cours de bourse

Les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000075392.

Les volumes quotidiens échangés sur Euronext Paris s'établissent en moyenne à environ 2.256 titres sur les trois (3) mois précédant le 15 juin 2023, dernier jour avant la suspension de la cotation intervenue le 16 juin 2023. Ils correspondent à une rotation moyenne quotidienne de 0,03% du capital et 0,11% du flottant d'Orapi sur la même période. L'action bénéficie donc d'une liquidité quotidienne¹⁴ qui, bien que relativement limitée, permet de retenir le cours de bourse comme une référence d'appréciation du Prix de l'Offre.

3.1.2 Méthodologies retenues à titre indicatives

Multiples boursiers de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des sociétés cotées comparables est une méthode relative qui consiste à évaluer une société sur la base de multiples prédictifs observés sur un échantillon de sociétés cotées présentant des caractéristiques similaires à celles de la Société, notamment en termes de métier, secteur d'activité, profil opérationnel, exposition géographique et typologie de clients.

Compte tenu des spécificités de la Société (taille, implantations géographiques, mix métiers) et de son profil financier (rentabilité, intensité capitalistique), il n'existe pas de société cotée directement comparable à Orapi dans le secteur de l'hygiène professionnelle. Aussi, les Banques Présentatrices ont-elles retenu l'approche par les multiples des sociétés comparables cotées à titre indicatif uniquement.

Par ailleurs, l'analyse en multiple d'EBIT aurait été plus pertinente que celle en EBITDA, afin de limiter l'impact d'hétérogénéité d'intensité capitalistique au sein de l'échantillon, ainsi que les biais relatifs à la comptabilisation des charges de loyers (IFRS 16), mais compte tenu du niveau de marge d'EBIT d'Orapi (attendue à environ 1% en 2023), cet agrégat n'a pu être mis en œuvre de façon pertinente.

Multiples boursiers de transactions comparables

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

Au cours des dernières années, les Banques Présentatrices n'ont pas identifié de transactions pouvant être considérées comme comparables, que ce soit en termes d'activité, de taille ou de rentabilité de la cible, ou pour lesquelles un niveau d'informations publiques suffisant était disponible. En conséquence, les Banques Présentatrices ont retenu cette approche à titre indicatif uniquement.

Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable n'est pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé. Cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs, ni des performances en cours et futures de la Société.

A titre informatif, Orapi présente des capitaux propres part du groupe de 54 M€ au 30 juin 2023, intégrant un goodwill de 32 M€, malgré la contre-performance financière du groupe en 2022 et les doutes de l'Initiateur sur ses capacités à tenir ses objectifs du plan stratégique 2025, compte tenu des décalages et contre-performances déjà observés.

¹⁴ Sur la base d'un capital composé de 6.643.534 actions à la date du Projet de Note d'Information, dont 128.927 actions auto-détenues.

Il est aussi intéressant de noter que même dans le haut de la fourchette de la méthode DCF détaillée dans la présente section, qui retient notamment des hypothèses de marges opérationnelles ambitieuses au regard des résultats récents de la Société, l'intégralité de ce goodwill serait dépréciée. Une sensibilité a été effectuée sur la base d'une décote illustrative plus modeste appliquée à ce goodwill de 0 à 50%, faisant ressortir un actif net comptable compris entre 5,83 € et 8,25 € par action¹⁵ au 30 juin 2023.

Cours cibles des analystes financiers

Le titre Orapi faisant l'objet d'une couverture limitée à un seul analyste (Gilbert Dupont) dans le cadre d'une recherche sponsorisée, la référence des objectifs de cours des analystes financiers ne peut constituer qu'une méthode d'évaluation indicative. Toutefois, il est à noter que Gilbert Dupont a établi un cours cible à 6,50 € par action le 21 juillet 2023, préalablement à l'offre révisée de l'Initiateur annoncée le 4 août 2023.

3.1.3 Méthodologies écartées

Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable de la Société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour l'évaluation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières, incompatible avec l'évaluation d'Orapi, dont les actifs sont essentiellement des actifs d'exploitation. Elle n'est par conséquent pas adaptée au cas présent.

Actualisation des dividendes

La méthode de l'actualisation des dividendes consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation, au coût de ses fonds propres, des dividendes prévisionnels versés à ses actionnaires. Cette approche est incompatible avec l'évaluation d'Orapi qui n'a distribué aucun dividende depuis 2014.

3.2 Données financières servant de base à l'évaluation

3.2.1 Projections financières

Les travaux d'évaluation réalisés par les Banques Présentatrices ont été effectués sur la base des données financières historiques publiées. La Société n'ayant pas communiqué de Plan d'Affaires à l'Initiateur lors de ses travaux d'audit, ce dernier et ses conseils ont construit un Plan d'Affaires « standalone », en reprenant certaines hypothèses du Plan Tina présenté en 2020, malgré des contre-performances substantielles observées par rapport aux hypothèses de ce Plan :

- Un chiffre d'affaires 2023 de 237 M€, en croissance de 3,4% par rapport à 2022, et une marge d'EBITDA 2023 de 3,7%, en amélioration par rapport au taux de 3,5% enregistré sur les 12 derniers mois glissants au 30 juin 2023 ;
- Des dépenses d'investissement de 7,5 M€ en 2023 (3,2% du chiffre d'affaires), en ligne avec la moyenne observée sur la période 2017-2022.

Sur la période 2024-2030, le Plan d'Affaires de la Société extériorise les éléments financiers principaux suivants :

- Un taux de croissance du chiffre d'affaires de l'ordre de 2,0% par an, en ligne avec celui affiché dans le Plan Tina et supérieur à celui observé en moyenne depuis 2015 ;
- Une hausse progressive de la marge d'EBITDA (pré IFRS 16) vers 6,4% en 2030, soit un niveau jamais atteint par la Société depuis 2013 (hors année exceptionnelle 2020 de crise sanitaire) et très au-dessus du niveau médian des 10 dernières années (4,3%) ;
- Des dépenses d'investissement convergeant progressivement vers 2,7% du chiffre d'affaires à l'horizon 2030 ;

¹⁵ Sur base d'un nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'évaluation de 6 539 708.

- Un besoin en fonds de roulement (BFR) stabilisé à environ 16% du chiffre d'affaires, en ligne avec le BFR mensuel moyen observé en France au cours des 24 mois précédents l'audit de l'Initiateur.

Les Banques Présentatrices ont retenu un taux d'imposition égal à 25,8%, soit le taux d'imposition légal en vigueur en France ¹⁶.

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

Les ajustements présentés ci-dessous ont été établis sur la base des comptes consolidés de la Société au 30 juin 2023, ainsi que d'autres éléments fournis par la Société ou estimés par les Banques Présentatrices.

M€	30-Juin-23	
Dettes financières brutes	24,7	<i>Hors IFRS 16 et constituées des dettes factor (non déconsolidant) pour 20,1 M€, ainsi que d'emprunts et découverts bancaires</i>
Trésorerie disponible	(10,1)	
Compte courant MG3F	(1,4)	<i>Compte-courant MG3F remboursé le 19 octobre 2023</i>
Intérêts minoritaires	5,0	<i>Intérêts minoritaires contribuant à 0,5 M€ de l'EBITDA 2023B et valorisés sur la base d'un multiple de 10x</i>
Dettes fournisseurs échues	0,9	<i>Dettes échues depuis plus de 30 jours</i>
Déficits reportables	(4,1)	<i>Valeur actualisée sur la période 2024-2028 des crédits d'impôt issus des 21,3 M€ de déficits reportables agréés au 31 décembre 2022</i>
Surprimes dotées en 2020	1,1	<i>Surprimes liées au niveau d'activité exceptionnel d'Orapi lors de la crise sanitaire et non encore versées aux équipes commerciales</i>
Compte séquestre PHEM	(0,4)	<i>Solde du compte séquestre de la garantie d'actif-passif liée à la cession de PHEM, dont le débouclage est prévu en 2024</i>
Provisions pour risques et litiges	5,2	<i>Provisions pour litiges commerciaux, sociaux et divers, ainsi que pour charges de déconstruction, démantèlement et remise en état</i>
Provisions pour IDR	2,2	<i>Provisions pour indemnités de départs en retraites (nettes de fiscalité)</i>
Management fees Kartesia	0,3	<i>Management fees de Kartesia prévues au titre de l'exercice 2023 (nettes de fiscalité)</i>
Frais connexes	1,0	<i>Honoraires du mandataire judiciaire et indemnités de départ négociées avec le dirigeant d'Orapi (nets de fiscalité)</i>
Endettement net ajusté hors ORA 2	24,4	
ORA 2	16,6	<i>Obligations remboursables en actions, retenues comme un élément de dette financière à la suite de l'Acquisition du Bloc entraînant leur remboursement en numéraire</i>
Endettement net ajusté	41,0	

¹⁶ Y compris la contribution sociale sur les bénéfices fixée au taux de 3,3% du taux d'IS à 25%.

3.2.3 Nombre d'actions

Le nombre d'actions Orapi retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'élève à 6.539.708 actions, soit le nombre d'actions en circulation au 30 juin 2023, diminué de l'autocontrôle et des 900 actions de préférence (issues d'accords antérieurs entre Kartesia et l'équipe de direction d'Orapi et qui seront rachetées par Kartesia et convertibles en une (1) action ordinaire) et augmenté de 26.000 AGA.

A noter en effet que plusieurs plans d'attribution d'actions gratuites sont actuellement en place au sein d'Orapi, avec 104.000 AGA (dont 18.000 droits à attribution sont d'ores et déjà caducs) attribuées entre 2021 et 2023 au profit de certains salariés, dont les périodes d'acquisition définitives prendront fin à compter du 17 mai 2024 et du 21 août 2024, sous réserve de conditions de présence et de performances d'Orapi ; compte tenu de ces conditions de performance et du budget 2023 d'Orapi, seules 26.000 AGA, attribuées en 2021, ont été retenues dans ces travaux de valorisation, bien que non visées par l'Offre du fait de la fin de leur période d'acquisition postérieure à l'Offre.

	# actions
Actions en circulation	6 643 534
(-) Autocontrôle	(128 927)
(-) Actions de préférence (AP)	(900)
(+) Action issue de la conversion des AP	1
(+) AGA	26 000
Nombre d'actions retenu	6 539 708

3.3 **Description des méthodes d'évaluation retenues à titre principal**

3.3.1 Référence à l'acquisition du Bloc de référence et à l'engagement d'apport de Kartesia

Le 18 octobre 2023, l'Initiateur a signé avec Kartesia un engagement d'apport à l'Offre de la totalité de ses actions ordinaires Orapi, soit un nombre maximum de 1.979.466 actions, représentant 29,80% du capital de la Société, au prix de 6,50 € par action.

Le 19 octobre 2023, l'Initiateur a réalisé hors marché l'acquisition auprès de M. Guy Chiffot et de ses holdings La Financière M.G.3.F. et GC Consult (« Bloc Chiffot ») de 2.315.265 actions, soit 34,8% du capital de la Société¹⁷, au prix de 6,50 € par action, correspondant à l'intégralité des actions de la Société détenues par le Bloc Chiffot.

Le Prix de l'Offre correspond exactement au prix de cette référence.

3.3.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles

L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels a été réalisée au 1er juillet 2023, en utilisant une convention de génération des flux à mi-période. Elle comprend (i) la valeur actualisée sur l'horizon explicite des flux de trésorerie 2023-2030 ainsi que (ii) la valeur terminale déterminée à la fin de cette période par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif (après 2030). Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés à partir des hypothèses financières mentionnées à la section 3.2.1 du Projet de Note d'Information.

¹⁷ Sur la base d'un capital composé de 6.643.534 actions à la date du Projet de Note d'Information, dont 128.927 actions auto-détenues.

Détermination du taux d'actualisation (WACC)

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

Le taux d'actualisation retenu à 10,0% a été obtenu par une comparaison des WACC issus de plusieurs approches :

- 9,80% selon la méthode du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (MEDAF) détaillée ci-après ;
- 9,60%, taux utilisé par Gilbert Dupont, seul analyste suivant la valeur, dans sa note du 21 juillet 2023 ;
- 10,15%, taux retenu dans les travaux d'expertise indépendante réalisés lors de l'augmentation de capital d'Orapi en 2020.

Les hypothèses retenues dans le cadre de la méthode du MEDAF sont les suivantes :

- Un taux sans risque de 2,4%, correspondant à la moyenne à septembre 2023 sur les 3 derniers mois du taux sans risque européen (source : BNP Paribas Exane) ;
- Une prime de risque marché de 6,6%, correspondant à la moyenne à septembre 2023 sur les 3 derniers mois des actions européennes (source : BNP Paribas Exane) ;
- Un bêta endetté moyen de 0,66, calculé à partir de la médiane des bêtas prédictifs désendettés des sociétés cotées comparables (Ecolab, Henkel, Bunzl, McBride et Reckitt) fourni par Barra et ajusté du niveau d'endettement cible de la Société (15,7%) ;
- Une prime de taille de 3,9% (source : Kroll) ;
- Un coût de la dette après impôts de 4,0% (incluant un taux sans risque de 2,4% et une marge de 3,0%, correspondant à la marge appliquée sur le marché actuel) ;
- Un taux d'endettement de 15,7% calculé à partir du taux moyen des sociétés cotées comparables (Ecolab, Henkel, Bunzl, McBride et Reckitt) sur la base des derniers comptes disponibles.

Hypothèses de calcul de la valeur terminale

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

- Un taux de croissance à l'infini de 1,3%, en ligne avec le taux retenu dans les travaux d'expertise indépendante réalisés lors de l'augmentation de capital d'Orapi en 2020 ;
- Une marge d'EBITDA normative (pré IFRS 16) de 6,4%, correspondant au niveau de marge de la dernière année du Plan d'Affaires et jamais atteint par la Société depuis 2013 (hors année exceptionnelle 2020 de crise sanitaire) ;
- Des dépenses d'investissement de 2,7% du chiffre d'affaires et des dotations aux amortissements et provisions égales aux dépenses d'investissement.

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

Des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût du capital et sur le taux de croissance à l'infini :

- Un taux d'actualisation compris entre 9,5% et 10,5% (+/- 50 points de base) ;
- Un taux de croissance à l'infini compris entre 0,8% et 1,8% (+/- 50 points de base).

		Prix / action		
		WACC		
		9,5%	10,0%	10,5%
Taux de croissance à l'infini	0,8%	2,86	2,25	1,70
	1,3%	3,12	2,47	1,89
	1,8%	3,41	2,71	2,09

Sur la base de la sensibilité au WACC, la valeur par action d'Orapi est comprise entre 1,89 € et 3,12 €, ce qui se traduit par une valeur d'entreprise comprise entre 53,4 M€ et 61,5 M€. La valeur centrale est égale à 2,47 € par

action et correspond à une valeur d'entreprise de 57,2 M€. Le Prix de l'Offre est supérieur à la valeur haute de la fourchette d'évaluation d'Orapi issue de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels, et extériorise une prime de 163% sur la valeur centrale.

3.3.3 Analyse du cours de bourse

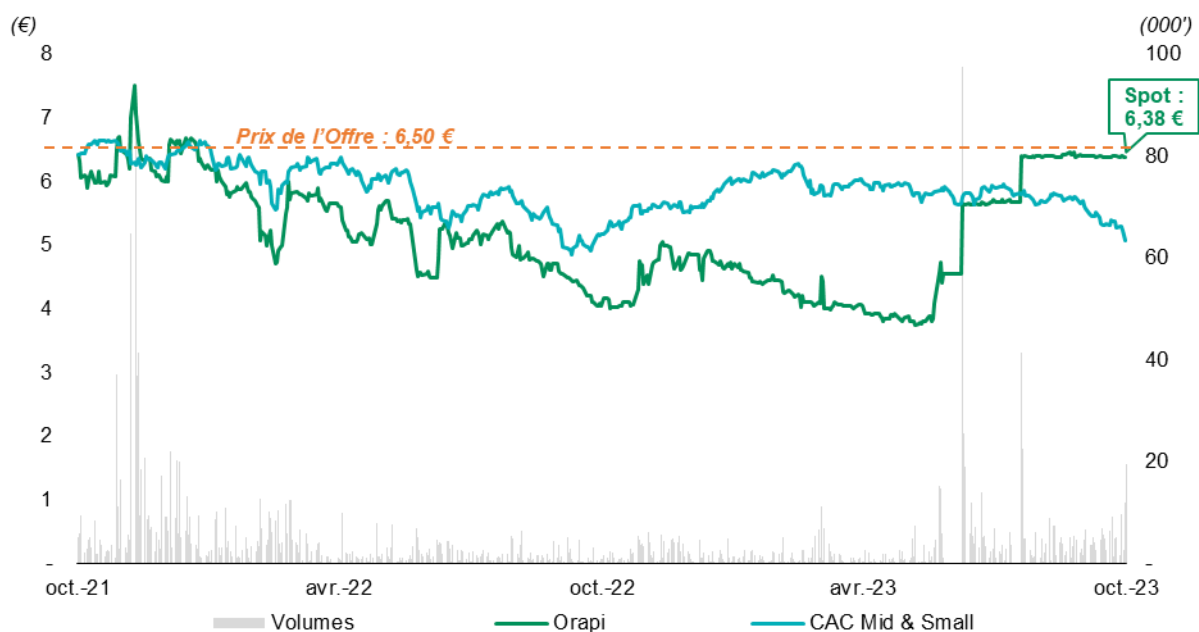
Le capital d'Orapi comprend une seule catégorie d'actions ordinaires Orapi, admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000075392.

Le cours de référence de l'action retenu est le cours de clôture au 15 juin 2023, dernier jour de cotation avant la suspension du cours de bourse.

Le tableau ci-dessous présente les niveaux de cours (Minimum, Cours Moyen Pondéré des Volumes (CMPV) et Maximum) de l'action Orapi pour la période précédant l'annonce de l'Offre, ainsi que les primes induites.

Au 15 juin 2023	Cours de bourse (€ / action)			Prime	Volumes quotidiens moyens		Rotation quotidienne	
	Min.	CMPV	Max.	Sur offre	'000	K€	Sur le capital	Sur le flottant
Spot	--	4,55	--	42,9%	1,0	4,6	0,02%	0,05%
1 mois	3,74	4,21	4,73	54,3%	3,1	13,3	0,05%	0,15%
3 mois	3,74	4,16	4,73	56,4%	2,3	9,4	0,03%	0,11%
6 mois	3,74	4,29	4,90	51,4%	1,8	7,8	0,03%	0,09%
12 mois	3,74	4,53	5,38	43,6%	1,9	8,6	0,03%	0,09%
Min. 12 mois		3,74		73,8%				
Max. 12 mois		5,38		20,8%				

Le graphique ci-dessous présente les évolutions des cours du titre Orapi et de l'indice CAC Mid & Small sur les 24 derniers mois ainsi que les volumes échangés du titre Orapi. A noter que le cours de bourse d'Orapi s'est stabilisé légèrement en-dessous du Prix de l'Offre depuis son annonce du 4 août 2023.



Source : FactSet au 20 octobre 2023.

3.4 Description des méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif

3.4.1 Multiples boursiers de sociétés cotées comparables

Un échantillon de 5 sociétés cotées actives dans l'hygiène professionnelle a été constitué, avec 3 sociétés britanniques (Bunzl, McBride et Reckitt), une société allemande (Henkel) et une société américaine (Ecolab).

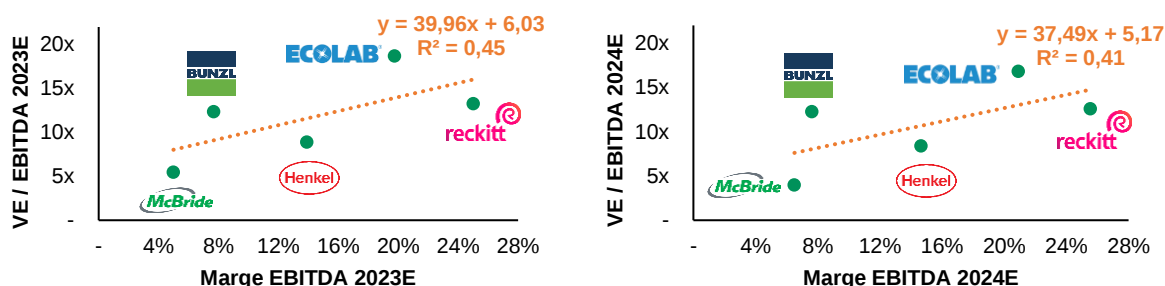
Cependant, l'application de cette méthode n'est présentée qu'à titre indicatif, compte tenu de l'absence de société cotée strictement comparable à Orapi, avec notamment les différences suivantes :

- Taille : 4 des 5 sociétés de l'échantillon affichent des chiffres d'affaires supérieurs à 14 Md€, soit plus de 60 fois celui d'Orapi ; seule McBride affiche un chiffre d'affaires de l'ordre de 1 Md€, soit encore plus de 4 fois celui d'Orapi ;
- Exposition géographique : alors qu'Orapi réalise environ 90% de son activité en France, les sociétés de l'échantillon affichent une diversification géographique bien plus marquée, avec l'Amérique du nord représentant 56% de l'activité de Bunzl et Ecolab, l'Europe / Australie / Nouvelle Zélande représentant 33% de l'activité de Reckitt et le Royaume-Uni représentant 22% de l'activité de McBride ;
- Rentabilité : Ecolab et Reckitt affichent des marges d'EBITDA supérieures à 20%, Henkel une marge d'environ 15% et Bunzl une marge d'environ 8% ; seul McBride affiche une marge d'environ 5%, comparable à celle d'Orapi ;
- Business model : alors qu'Orapi est à la fois fabricant et distributeur de produits d'hygiène, Bunzl est de son côté un pur distributeur ;
- Business mix : Reckitt et Henkel possèdent une activité B2C en plus de leur activité B2B, contrairement à d'autres sociétés de l'échantillon comme Ecolab ou Bunzl.

Compte tenu du faible niveau de rentabilité d'Orapi par rapport à l'échantillon de comparables boursiers, et donc de l'impossibilité de mettre en œuvre cette méthode sur la base de l'EBIT, une analyse de régression du multiple d'EBITDA par rapport à la marge d'EBITDA 2023 et 2024 a été mise en œuvre.

Société	Pays	Capi. (M€)	VE (M€)	% EBITDA		VE/EBITDA		% EBIT		VE/EBIT	
				2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
Bunzl	RU	11 394	13 135	7,8%	7,7%	12,3x	12,1x	7,3%	7,2%	13,0x	12,9x
Ecolab	Etats-Unis	44 541	52 903	19,7%	20,9%	18,4x	16,5x	13,6%	14,9%	26,7x	23,1x
Henkel	Allemagne	25 004	26 542	13,9%	14,7%	8,9x	8,4x	11,5%	12,0%	10,7x	10,2x
McBride	RU	76	288	5,0%	6,5%	5,5x	4,0x	3,0%	4,6%	9,0x	5,7x
Reckitt	RU	47 977	56 560	25,0%	25,5%	13,3x	12,6x	23,3%	23,8%	14,2x	13,5x
Médiane				13,9%	14,7%	12,3x	12,1x	11,5%	12,0%	13,0x	12,9x
Orapi	France			3,7%	4,1%			1,0%	1,2%		

Sources : informations publiques, FactSet au 30 octobre 2023.

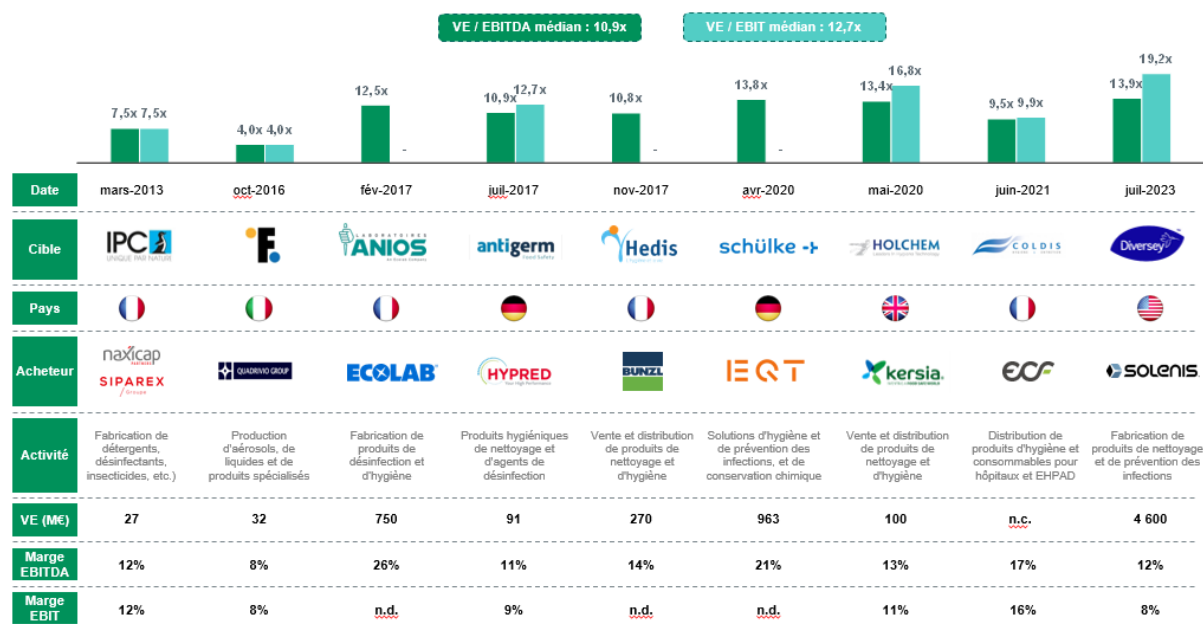


Malgré une pertinence limitée (taille restreinte de l'échantillon, faible coefficient de régression), cette analyse fait ressortir pour Orapi un multiple de 7,5x EBITDA 2023 et 6,6x EBITDA 2024, soit un prix par action autour de 3,9 €

et une valeur d'entreprise de 66 M€. Ces multiples restent en outre supérieurs à ceux de McBride, société de l'échantillon la plus comparable à Orapi en termes de taille et de rentabilité.

3.4.2 Multiples de transactions comparables

A titre indicatif, 9 transactions comparables ont été identifiées depuis 2013, impliquant essentiellement des sociétés à la rentabilité et à la taille bien plus élevées que celles d'Orapi et/ou avec un niveau d'information disponible ou une fiabilité limités.



Sources : informations publiques, à l'exception de la transaction Coldis/ECF (source interne BNP Paribas).

Cette approche fait ressortir une valorisation par action de 7,24 € soit une valeur d'entreprise de la Société de 88 M€ sur la base d'un EBITDA sur 12 mois glissants au 30 juin 2023 de 8,1 M€, plus élevée que le prix du l'Offre, compte-tenu d'un niveau de rentabilité des sociétés de l'échantillon de transactions bien plus élevé qu'Orapi.

A noter en outre que l'application de l'EBIT sur 12 mois glissants au 30 juin 2023 ferait ressortir une valorisation par action d'Orapi négative.

3.4.3 Actif net comptable

Au 30 juin 2023, Orapi affiche des capitaux propres part du groupe de 54 M€, dont 60% reposent sur un goodwill résiduel de 32 M€, que les performances récentes d'Orapi semblent difficiles à justifier. L'Initiateur doute par ailleurs des capacités de la Société à tenir ses objectifs du plan stratégique 2025, compte tenu des décalages et contre-performances déjà observés.

Une sensibilité a été effectuée sur la base d'une décote illustrative appliquée à ce goodwill de 0 à 50%, faisant ressortir un actif net comptable compris entre 5,83 et 8,25 € par action au 30 juin 2023. A noter que même dans le haut de la fourchette de la méthode DCF retenu par l'Initiateur, ce goodwill serait intégralement déprécié.

Sur la base de cette analyse, le Prix d'Offre de 6,50 € par action fait ressortir un actif net comptable part du groupe de 42,5 M€, correspondant à celui d'Orapi au 30 juin 2023 sous l'hypothèse d'un goodwill réduit à 20 M€, soit encore déprécié de 36%.

3.4.4 Cours cibles des analystes financiers

Seul Gilbert Dupont, filiale de la Société Générale, assure le suivi d'Orapi, dans le cadre d'une recherche sponsorisée.

Au cours des 18 derniers mois, son cours cible semblait fortement décorrélié de l'évolution du cours de bourse, du fait sans doute d'anticipations supérieures aux résultats réellement affichés par Orapi.

Le 17 mars 2023, l'analyste a cependant dégradé de plus de 16% son objectif de cours, passant de 8,50 € à 7,10 €, à la suite de la publication des résultats 2022 (« la base 2022 étant un peu en dessous de notre attente en termes de marge, nous ajustons un peu en baisse nos prévisions de marges sur 2023 et 2024 »).

Par ailleurs, le 21 juillet 2023, l'analyste a de nouveau dégradé son objectif de cours de plus de 8%, passant de 7,10 € à 6,50 €, à la suite de l'annonce du chiffre d'affaires du premier semestre 2023 d'Orapi.

Enfin, le 4 août 2023, à la suite de l'annonce du Prix de l'Offre de l'Initiateur à 6,50 € par action, l'analyste s'est montré favorable à cette nouvelle proposition, avec une recommandation d'apport à l'offre (« Le nouveau prix proposé étant conforme à notre objectif de cours (DCF), nous conseillerons d'apporter les titres à l'OPA »).

3.5 Synthèse des travaux d'évaluation

Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessous, le Prix de l'Offre à 6,50 € par action fait apparaître les primes suivantes :

	Méthodes d'évaluation retenues	Prix par action Orapi (€)	Primes / (décotes) induites
Méthodes principales	Acquisition du bloc de référence		
	Prix d'acquisition du Bloc Chiffrot et engagement d'apport de Kartesia	6,50	-
	Actualisation des flux de trésorerie disponibles		
	Valeur centrale du DCF	2,47	163,5%
	Valeur haute du DCF	3,12	108,2%
	Cours de bourse au 15/06/2023 (avant suspension)		
	Spot	4,55	42,9%
	CMPV à 1 mois	4,21	54,3%
	CMPV à 3 mois	4,16	56,4%
	CMPV à 6 mois	4,29	51,4%
Méthodes indicatives	CMPV à 12 mois	4,53	43,6%
	Plus haut cours en 12 mois de bourse	5,38	20,8%
	Plus bas cours en 12 mois de bourse	3,74	73,8%
	Comparables boursiers		
	VE / EBITDA 2023B	3,89	67,2%
	VE / EBITDA 2024E	3,86	68,2%
	Transactions comparables		
	VE / EBITDA LTM juin 2023	7,24	(10,3%)
	Actif net comptable		
	Goodwill déprécié à 0%	8,25	(21,2%)
	Goodwill déprécié à 50%	5,83	11,5%
	Cours cibles des analystes financiers		
	Cours cible au 21 juillet 2023 (recherche sponsorisée)	6,50	-

4. RESPONSABLES DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

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

Groupe Paredes

Représentée par Monsieur François-Xavier Thuilleur, Président-directeur général

4.2 Pour les Banques Présentatrices

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

BNP Paribas

CIC