

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE
visant les actions ordinaires de la société



Présentée par



Etablissements présentateurs et garants

NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR GROUPE PAREDES ORAPI

PRIX DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT :

6,50 euros par action ordinaire ORAPI

DUREE DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT :

10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique de retrait sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité relative à l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en date du 22 novembre 2024, apposé le visa n°24-499 en date du 22 novembre 2024 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par Groupe Paredes Orapi et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

A l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet de la présente note d'information (la « **Note d'Information** »), la procédure de retrait obligatoire prévue aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sera mise en œuvre et les actions ordinaires ORAPI qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait seront transférées à Groupe Paredes Orapi, moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique de retrait.

La Note d'Information doit être lue conjointement avec les autres documents publiés en relation avec le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de la société Groupe Paredes Orapi sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Tous les actionnaires de ORAPI (y compris, sans que cela soit exhaustif, les mandataires, fiduciaires ou dépositaires), qui transmettraient, ou envisageraient de transmettre ou seraient tenus par une obligation contractuelle ou légale de transmettre ce document et/ou les documents l'accompagnant à une juridiction située en dehors de la France, devront lire attentivement la Section 2.11 (*Restrictions concernant l'Offre à l'étranger*) de la Note d'Information avant d'effectuer une quelconque action.

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



Groupe Paredes Orapi

190, avenue Thiers, Immeuble
Etoile Part-Dieu
69006 Lyon



PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP

Portzamparc BNP Paribas Group

1, boulevard Haussmann
75009 Paris



Crédit Industriel et Commercial

6 avenue de Provence
75009 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Groupe Paredes Orapi 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	3
1.1 Contexte et motifs de l'Offre	4
1.1.1 Présentation de l'Initiateur et de la Société.....	4
1.1.2 Contexte de l'Offre	5
1.1.2.1 Acquisition du bloc et offre publique d'achat	5
1.1.2.2 Franchissements des seuils de 90% du capital et de 90% des droits de vote de la Société	5
1.1.3 Motifs de l'Offre.....	7
1.1.4 Répartition du capital et des droits de vote d'ORAPI	7
1.1.5 Titres donnant accès au capital social d'ORAPI	8
1.1.5.1 ORA 2.....	8
1.1.5.2 Situation de bénéficiaires de plans d'attributions d'actions gratuites	8
1.1.6 Acquisition de titres de la Société au cours des douze derniers mois	9
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir	9
1.2.1 Stratégie industrielle, commerciale et financière.....	9
1.2.2 Intentions en matière d'emploi	10
1.2.3 Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation	10
1.2.4 Composition des organes sociaux et de la direction de la Société	10
1.2.5 Synergies – Gains économiques	10
1.2.6 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et les détenteurs d'Actions visées par l'Offre	10
1.2.7 Retrait obligatoire – Radiation de la cote	11
1.2.8 Politique de distribution des dividendes de la Société	11
1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	11
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	12
2.1 Termes de l'Offre.....	12
2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	12
2.3 Modalités de l'Offre	12
2.4 Condition de l'Offre.....	13
2.5 Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait.....	13
2.6 Retrait Obligatoire	14
2.7 Calendrier indicatif de l'Offre	15
2.8 Coûts de l'Offre	16
2.9 Financement de l'Offre	16
2.10 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	16
2.11 Restrictions de l'Offre à l'étranger.....	16
2.12 Traitement fiscal de l'Offre	17
2.12.1 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	18

2.12.1.1	Régime de droit commun	18
2.12.1.2	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 »)	20
2.12.1.3	Régime spécifique applicable aux actions issues de plans d'attribution d'actions gratuites	20
2.12.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	21
2.12.2.1	Régime de droit commun	21
2.12.2.2	Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation	21
2.12.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	22
2.12.4	Autres actionnaires	22
2.12.5	Droits d'enregistrement	22
2.12.6	La taxe sur les transactions financières	23
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	24
3.1	Présentation de la Société	24
3.2	Eléments financiers de la Société	25
3.3	Méthodologies d'évaluation	26
3.3.1	Méthodes écartées	26
3.3.1.1	Actif Net Réévalué	26
3.3.1.2	Actualisation des dividendes	26
3.3.2	Méthodes retenues	26
3.3.2.1	A titre principal	26
3.3.2.2	A titre indicatif	26
3.4	Hypothèses retenues pour l'évaluation	27
3.4.1	Présentation du Plan d'Affaires	27
3.4.2	Nombre d'actions de référence	27
3.4.3	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans la méthode DCF	27
3.5	Evaluation selon les méthodes retenues	28
3.5.1	Transactions récentes sur le capital (à titre principal)	28
3.5.2	Evaluation par actualisation de flux de trésorerie – DCF (à titre principal)	28
3.5.3	Références au cours de bourse (à titre principal)	31
3.5.4	Approche par les multiples des sociétés comparables (à titre indicatif)	32
3.5.5	Approche par comparaison avec les transactions comparables (à titre indicatif)	33
3.5.6	L'évaluation de la Société par les analystes financiers (à titre indicatif)	35
3.5.7	Référence à l'Actif Net Comptable (à titre indicatif)	35
3.5.8	Synthèse générale	36
4.	PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION	37
4.1	Pour l'Initiateur	37
4.2	Pour les Etablissements Présentateurs	37

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, Groupe Paredes Orapi, une société anonyme à conseil d'administration au capital de 11.952.401 euros, dont le siège social est sis 190, avenue Thiers, Immeuble Etoile Part-Dieu – 69006 Lyon, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 955 509 609 (« **Groupe Paredes Orapi** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires titulaires d'actions ordinaires de la société ORAPI, une société anonyme à conseil d'administration au capital de 6.643.534 euros, dont le siège social est sis 225, allée des Cèdres – 01150 Saint-Vulbas et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bourg-en-Bresse 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 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre de l'offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») dont les termes et conditions sont décrits dans la présente Note d'Information et qui sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** » et, avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** »).

A la date de la Note d'Information, Groupe Paredes Orapi détient, directement et indirectement, 6.065.566 actions ORAPI¹, représentant 6.064.666 droits de vote, soit 91,30% du capital et 90,19% des droits de vote théoriques de la Société².

L'Offre porte sur la totalité des 706.895 Actions non détenues par l'Initiateur à la date de la Note d'Information à l'exception des 128.927 Actions auto-détenues par la Société, soit sur un nombre total de 577.968 Actions.

À la date de la Note d'Information et 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, à l'exception :

- des 900 actions de préférence émises par la Société (les « **Actions de Préférence** »), lesquelles sont intégralement détenues par l'Initiateur ; et
- à toutes fins utiles, des 3.195.519 obligations remboursables en actions de la Société dites « **ORA 2** » (les « **ORA 2** »), lesquelles sont intégralement détenues par l'Initiateur et ont perdu le 19 octobre 2023, consécutivement à l'acquisition à cette date par l'Initiateur de 2.242.763 ORA 2 auprès de la société GC Consult, leur qualité de titres donnant accès au capital de la société ORAPI.

À la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution d'actions gratuites en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

La durée de l'Offre Publique de Retrait sera de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

À l'issue de l'Offre Publique de Retrait, la procédure de retrait obligatoire prévue aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sera mise en œuvre, les conditions du Retrait Obligatoire étant déjà réunies. Dans le cadre de ce Retrait Obligatoire, les Actions qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur en contrepartie d'une indemnité en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit 6,50 euros par Action nette de frais.

¹ Dont (i) 128 927 Actions détenues par la Société et (ii) 900 actions de préférence ORAPI privées de droits de vote.

² Sur la base d'un capital composé de 6.643.534 actions représentant 6.724.417 droits de vote théoriques, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par Portzamparc BNP Paribas Group (« **Portzamparc** ») et Crédit Industriel et Commercial (« **CIC** ») et, ensemble avec Portzamparc, les « **Etablissements Présentateurs** » 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 de la Société

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.

Hors périmètre du Groupe, Groupe Paredes Orapi compte environ 650 collaborateurs et a réalisé en 2023 plus de 216 millions d'euros de chiffre d'affaires. Avec son siège social à Lyon, 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 (périmètre Groupe), et devenir leader en satisfaction clients, engagement 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.

ORAPI (*"Office de Recherche et d'Application de Produits pour l'Industrie"*) 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.

ORAPI a développé un modèle d'intégration verticale de sa chaîne de valeur. Le Groupe dispose des équipes de recherche et développement permettant de concevoir et d'adapter ses produits en fonction des évolutions réglementaires, des demandes des marchés et des innovations techniques. ORAPI possède également les outils de production lui permettant de fabriquer la majeure partie des produits commercialisés. ORAPI dispose des structures commerciales en propre ou avec des partenaires pour assurer la diffusion de son offre de solutions auprès d'un très grand nombre de clients.

ORAPI a réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 un chiffre d'affaires consolidé de 229 millions d'euros.

Fondée en 1968 par Monsieur Guy Chiffot, ORAPI a été introduite en bourse sur le marché libre d'Euronext Paris au mois de mars 2000, et transférée au second marché en août 2002.

1.1.2 Contexte de l'Offre

1.1.2.1 *Acquisition du bloc et offre publique d'achat*

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

A la suite de la réalisation de l'Acquisition du Bloc et en application des dispositions des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas et Crédit Industriel et Commercial, agissant en qualité d'établissements présentateurs pour le compte de l'Initiateur, ont déposé un projet d'offre publique d'achat (l'« **OPA** ») sur les actions ordinaires de la Société et le projet de note d'information y afférent le 2 novembre 2023 auprès de l'AMF.

La Société a déposé son projet de note en réponse auprès de l'AMF le 22 novembre 2023.

Après s'être assurée de la conformité du projet d'OPA aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables, l'AMF a rendu sa décision de conformité de l'OPA en date du 21 décembre 2023. En application des dispositions des articles 231-23 et 231-26 du règlement général de l'AMF, la décision de conformité de l'AMF en date du 21 décembre 2023 a emporté visa de la note d'information relative à l'OPA sous le numéro 23-522 (la « **Note d'Information OPA** »), et l'AMF a apposé le visa n°23-523 sur la note en réponse relative à l'OPA³.

L'OPA s'est ensuite déroulée du 27 décembre 2023 au 31 janvier 2024, puis a été réouverte du 12 février au 8 mars 2024.

Au cours de la période initiale de l'OPA, et conformément aux termes et conditions d'un acte d'engagement d'apport en date du 18 octobre 2023 et modifié en date du 30 octobre 2023 (l'« **Engagement d'Apport** »), les entités Kartesia IV Topco Sàrl, Kartesia Securities V Sàrl, Kartesia Credit FFS – KCO IV SUB-FUND et Kartesia Credit FFS – KCO V SUB-FUND ont apporté à l'OPA l'intégralité des 1.979.466 actions ordinaires de la Société qu'elles détenaient.

Les principaux termes et conditions de l'OPA, de l'Acquisition du Bloc et de l'Engagement d'Apport sont décrits dans la Note d'information OPA.

A la clôture de cette OPA, l'Initiateur détenait, directement et indirectement, 5.961.124⁴ actions ORAPI représentant autant de droits de vote, soit 89,73% du capital et 88,08% des droits de vote de cette société, ce qui ne lui a pas permis de mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire.

1.1.2.2 *Franchissements des seuils de 90% du capital et de 90% des droits de vote de la Société*

Entre le 11 mars et le 25 avril 2024, l'Initiateur a acquis hors et sur le marché 103.542 Actions à un prix moyen de 6,4969 euros (arrondi) par Action dans une fourchette comprise entre 6,34 euros et 6,50 euros par Action.

³ D&I n°223C2108 du 21 décembre 2023.

⁴ En ce compris les 128.927 Actions détenues en propre par la Société et assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application des dispositions de l'article L. 233-9, I, 2° du Code de commerce.

Le détail de ces acquisitions figure ci-dessous :

Date d'acquisition	Quantité d'Actions acquises	Prix par Action
11 mars 2024	30	6,34 €
11 mars 2024	48.082 ⁽¹⁾	6,50 €
12 mars 2024	4.309	6,50 €
12 mars 2024	220	6,38 €
12 mars 2024	200	6,40 €
13 mars 2024	7.099	6,50 €
13 mars 2024	2	6,46 €
14 mars 2024	2.997	6,50 €
14 mars 2024	513	6,40 €
14 mars 2024	183	6,44 €
15 mars 2024	3.440	6,50 €
15 mars 2024	1.000	6,44 €
18 mars 2024	1.000	6,50 €
18 mars 2024	23	6,48 €
19 mars 2024	425	6,50 €
20 mars 2024	789	6,44 €
20 mars 2024	361	6,48 €
21 mars 2024	1.804	6,50 €
21 mars 2024	1.795	6,46 €
22 mars 2024	10	6,50 €
22 mars 2024	800	6,48 €
25 mars 2024	51	6,50 €
26 mars 2024	1.749	6,50 €
27 mars 2024	779	6,50 €
28 mars 2024	2.501	6,50 €
2 avril 2024	426	6,50 €
5 avril 2024	350	6,50 €
8 avril 2024	3.641	6,50 €
9 avril 2024	895	6,50 €
10 avril 2024	1.625	6,50 €
11 avril 2024	42	6,50 €
12 avril 2024	2.845	6,50 €
15 avril 2024	180	6,50 €
22 avril 2024	1.300	6,50 €
23 avril 2024	185	6,50 €
25 avril 2024	11.891	6,50 €
TOTAL	103.542	

⁽¹⁾ dont 42.379 Actions acquises auprès de Monsieur Jacques Gaillard.

Par ailleurs, l'Initiateur a également acquis, le 28 mars 2024, 900 Actions de Préférence auprès des entités Kartesia Topco S.à.r.l. (à hauteur de 360 Actions de Préférence) et Kartesia Securities V S.à.r.l. à (à hauteur de 540 Actions de Préférence) pour un prix total de 6,50 euros, soit un prix unitaire de 0,0072 euro par Action de Préférence.

Au résultat de ces opérations, l'Initiateur a déclaré :

- (i) le 15 mars 2024⁵, avoir franchi en hausse, le 14 mars 2024, le seuil de 90% du capital de la Société et détenir 6.024.759 actions ORAPI⁶ représentant autant de droits de vote, soit 90,69% du capital et 89,56% des droits de vote la Société ; puis
- (ii) le 26 avril 2024⁷, avoir franchi en hausse, le 25 avril 2024, le seuil de 90% des droits de vote de la Société et détenir 6.065.566 actions ORAPI⁸ représentant 6.064.666 droits de vote, soit 91,30% du capital et 90,18% des droits de vote de la Société.

1.1.3 Motifs de l'Offre

Détenant, directement et indirectement⁹, plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur a décidé de déposer auprès de l'AMF la présente Offre Publique de Retrait qui sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire conformément aux dispositions des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF.

L'Offre est réalisée dans l'objectif d'acquérir l'ensemble des Actions non détenues par l'Initiateur et de radier d'Euronext Paris les actions ordinaires ORAPI et de permettre une simplification de la structure capitalistique de ORAPI.

En effet, compte-tenu de la structure actuelle de son actionnariat et du faible volume d'échanges sur les actions, un maintien de la cotation des Actions ne semble plus justifié.

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire permettra à la Société de mettre fin à l'admission de ses titres à la négociation sur le marché Euronext Paris et par conséquent aux contraintes législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur Euronext Paris.

Les actionnaires minoritaires de la Société, du fait de l'Offre, obtiendront quant à eux une liquidité immédiate et intégrale de leurs Actions.

Dans ce cadre, le conseil d'administration de la Société, réuni le 26 juin 2024 a, conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF, procédé à la création d'un comité *ad hoc* composé majoritairement d'administrateurs indépendants de la Société (Mme Céline Fantin, représentante permanente de la société Fantinnov, administrateur indépendant de la Société, Monsieur Christian Mouillon, administrateur indépendant de la Société, et Monsieur Eric Palanque, administrateur de la Société) avec pour mission de proposer au conseil d'administration de la Société l'identité de l'expert indépendant devant être désigné dans le cadre de l'Offre, de superviser ses travaux et de préparer le projet d'avis motivé du Conseil d'administration sur l'Offre.

Le 23 septembre 2024, le conseil d'administration de la Société a, sur la base de la recommandation du comité *ad hoc* précité, désigné le cabinet Crowe HAF, représenté par Messieurs Olivier Grivillers et Maxime Hazim, en qualité d'expert indépendant (l' « **Expert Indépendant** ») en application des dispositions de l'article 261-1, I 1°, I 2° et II du règlement général de l'AMF.

Le rapport de l'Expert indépendant est reproduit *in extenso* dans la note en réponse de la Société établie dans le cadre de l'Offre.

1.1.4 Répartition du capital et des droits de vote d'ORAPI

A la date de la Note d'Information, le capital de la Société s'élève, à la connaissance de l'Initiateur, à 6.643.534 euros, divisé en 6.642.634 Actions et 900 actions de préférence, d'un euro de valeur nominale chacune.

⁵ D&I n°224C0404 du 15 mars 2024.

⁶ Dont 128.927 Actions détenues par la Société.

⁷ D&I n°224C0589 du 26 avril 2024.

⁸ Dont 128.927 Actions détenues par la Société et (ii) 900 actions de préférence ORAPI privées de droits de vote.

⁹ En ce compris les 128.927 Actions détenues en propre par la Société et assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application des dispositions de l'article L. 233-9, I, 2° du Code de commerce.

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de l'Initiateur et sur la base de l'information publique disponible, la répartition le capital et des droits de vote de la Société à la date de la Note d'Information.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théorique
Groupe Paredes Orapi	5.936.639	89,36%	5.935.739	88,27%
<i>Dont actions ordinaires</i>	5.935.739	89,35%	5.935.739	88,27%
<i>Dont actions de préférence</i>	900	0,01%	-	0,00%
Auto-détention	128.927	1,94%	128.927	1,92%
Autres	577.968	8,70%	659.751	9,81%
TOTAL	6.643.534	100,00%	6.724.417	100,00%

1.1.5 Titres donnant accès au capital social d'ORAPI

A la connaissance de l'Initiateur et conformément à ce qui est décrit aux Sections 1.1.5.1 (ORA 2) et 1.1.5.2 (*Situation de bénéficiaires de plans d'attributions d'actions gratuites*) de la Note d'Information, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions et Actions de Préférence existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution d'actions gratuites en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.1.5.1 ORA 2

A la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, 3.195.519 ORA 2 ont été émises par la Société, lesquelles sont désormais intégralement détenues par l'Initiateur après avoir été acquises pour un prix de 5,20 euros par ORA 2 :

- (i) le 19 octobre 2023, à hauteur de 2.242.763 ORA 2, auprès de la Société GC Consult dans le cadre de l'Acquisition du Bloc ; et
- (ii) le 18 janvier 2024, pour le solde, soit 952 756 ORA 2, auprès des entités Kartesia Credit FPS-KCO IV Sub-fund (à hauteur de 381.103 ORA 2) et Kartesia Credit FPS-KCO V Sub-fund (à hauteur de 571.653 ORA 2) dans le cadre de l'Engagement d'Apport.

Le 19 octobre 2023, consécutivement à l'acquisition visée ci-avant 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'intégralité des titulaires d'ORA 2 a accepté de suspendre, jusqu'à la date de règlement livraison de l'OPA (en ce compris l'offre réouverte, le cas échéant) le remboursement en numéraire de l'intégralité des ORA 2.

1.1.5.2 *Situation de bénéficiaires de plans d'attributions d'actions gratuites*

Au cours de sa réunion du 17 mai 2024, le conseil d'administration de la Société a, conformément à la faculté qui lui était offerte par les plans d'attributions gratuites d'Actions mis en place au sein de la Société, décidé de substituer, à la livraison des Actions dues à leurs bénéficiaires, le versement d'un montant équivalent à la valeur desdites actions, déterminé sur la base d'un prix par Action de 6,50 euros, correspondant au prix de l'OPA, de sorte qu'à la date de la Note d'Information, aucune Action n'est susceptible d'être au titre de plans d'attribution d'actions gratuites au sein de la Société.

1.1.6 Acquisition de titres de la Société au cours des douze derniers mois

Au cours des douze derniers mois précédents la date de dépôt de la Note d'Information, des opérations d'acquisition de titres de la Société sont intervenues dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, de l'OPA, de l'acquisition de l'intégralité des ORA 2, de l'acquisition des Actions de Préférence et des acquisitions d'Actions réalisées entre le 11 mars et le 25 avril 2024, telles que décrites aux Sections 1.1.2.1 (*Acquisition du bloc et offre publique d'achat*) et 1.1.2.2 (*Franchissements des seuils de 90% du capital et des droits de vote de la Société*) de la Note d'Information.

A l'exception de ces opérations l'Initiateur n'a acquis directement ou indirectement aucun titre de la Société au cours des douze (12) mois précédant le 9 octobre 2024.

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

1.2.1 Stratégie industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention, à la suite du Retrait Obligatoire et pour les douze (12) mois à venir, de poursuivre les principales politiques et orientations commerciales des activités du Groupe telles qu'initiées par la direction de la Société depuis l'acquisition du contrôle de la Société par Groupe Paredes Orapi.

Un nouveau plan d'affaires portant sur le périmètre du Groupe a ainsi été arrêté par le conseil d'administration de la Société.

Celui-ci prévoit notamment un impact des synergies sur l'EBITDA de près de sept (7) millions d'euros à horizon du plan d'affaires de la Société en 2031, avec :

- un rapprochement des directions Achats des deux (2) groupes afin d'optimiser les processus d'achats permettant ainsi d'anticiper une baisse de 3% sur les achats externes ;
- une internalisation de 50% des achats externes Chimie de Groupe Paredes et des achats externes Ouate d'Orapi pour toutes les références le permettant ;
- un démarrage d'un projet de convergence des gammes des produits vendus, visant à aboutir à un catalogue commun unique à Groupe Paredes et Orapi ;
- la 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 ;
- une évaluation de la pérennité des filiales étrangères en perte ; et
- une évaluation des opportunités de regroupement de certains sites des deux (2) groupes et, en fonction des résultats de ces évaluations et de leurs impacts, une éventuelle mise en œuvre des regroupements qui seraient jugés pertinents pour le développement du futur groupe Paredes Orapi. A cet égard, il est précisé qu'un projet de cession du site de Vaulx-en-Velin a été initié, sans qu'à ce jour aucune documentation contraignante relative à la cession dudit site n'ait été conclue.

Ce plan d'affaires intègre parallèlement des dyssynergies :

- l'anticipation d'une baisse de 3% du portefeuille clients de la Société en lien avec la nouvelle politique commerciale du Groupe Orapi Paredes ; et
- des charges de consulting prévues pour l'intégration du Groupe au sein du groupe Groupe Paredes Orapi.

Enfin, s'agissant des ORA 2, dont la totalité est désormais détenue par Groupe Paredes Orapi, Groupe Paredes Orapi 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.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

Afin de permettre la poursuite du développement des activités de la Société, Groupe Paredes Orapi a initié la mise en place d'un plan d'intégration du Groupe au sein du nouveau groupe Groupe Paredes Orapi avec pour objectif le maintien de l'emploi au sein de ce nouveau groupe constitué à un horizon de trois (3) ans sur le périmètre France, sauf en cas de forte dégradation du contexte économique et/ou des performances financières de la Société.

1.2.3 Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation

A l'issue de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, l'Initiateur envisage de faire en sorte que la Société soit transformée en société par actions simplifiée.

Par ailleurs, à moyen terme, des opérations de réorganisation pourront être envisagées dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie du Groupe et afin de simplifier l'organigramme du groupe Groupe Paredes Orapi.

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

A la suite des modifications de la gouvernance intervenues en conséquence de l'Acquisition du Bloc et du succès de l'OPA, l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 30 avril 2024 a décidé de modifier le mode de gouvernance de la Société pour adopter la formule à conseil d'administration et direction générale.

A ce jour, le conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

- Monsieur François-Xavier Thuilleur, président-directeur général ;
- Monsieur Eric Palanque ;
- Madame Eva Paredes ;
- la société GALI, représentée par Madame Martine Griffon-Fouco ;
- la société FANTINNOV, représentée par Madame Céline Fantin ;
- Madame Marie Glomet ; et
- Monsieur Christian Mouillon.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, la Société serait transformée en société par actions simplifiée, celle-ci pourrait être dirigée par un président, assisté ou non d'un ou plusieurs directeurs généraux.

1.2.5 Synergies – Gains économiques

Voir Section 1.2.1 (*Stratégie, politique commerciale, industrielle et financière*) de la Note d'Information.

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

Dans un contexte de faible liquidité de l'action de la Société, l'Initiateur offre aux actionnaires de la Société une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions à un prix de 6,50 euros par Action, correspondant au prix de l'OPA ainsi que de l'Acquisition du Bloc et extériorisant ainsi une prime de 5,2 % par rapport au cours de clôture du 9 septembre 2024, dernier jour de négociation précédant l'annonce des termes de l'Offre, de 8,4% sur le cours moyen pondéré par les volumes sur les soixante (60) jours précédant cette même date.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont précisés à la Section 3 (« *Éléments d'appréciation du prix de l'Offre* ») de la Note d'Information.

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire permettrait également de réduire les coûts de fonctionnement et de simplifier le fonctionnement opérationnel de la Société en se libérant des contraintes réglementaires et administratives liées à l'admission de ses titres à la cote.

1.2.7 Retrait obligatoire – Radiation de la cote

Dans la mesure où les conditions prévues aux articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sont déjà réunies, l'Initiateur sollicitera dès la clôture de l'Offre Publique de Retrait la mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire afin de se voir transférer la totalité des Actions non apportées à l'Offre Publique de Retrait.

Il est précisé que cette procédure de Retrait Obligatoire entraînera la radiation des actions de la Société d'Euronext Paris. Les actions de la Société non apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur en contrepartie d'une indemnisation égale au prix de l'Offre Publique de Retrait par action, soit 6,50 euros par Action de la Société nette de frais.

1.2.8 Politique de distribution des dividendes de la Société

Aucun dividende n'a été distribué au cours des trois (3) exercices précédents.

Compte tenu des besoins financiers de la Société nécessaires à la poursuite de son développement dans le cadre de son nouveau plan d'affaires, l'Initiateur n'envisage pas de proposer de distribution de dividendes à court terme.

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 la date de la Note d'Information, l'Initiateur n'a pas connaissance d'un quelconque accord et n'est pas partie à un quelconque accord en lien avec l'Offre Publique de Retrait ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre Publique de Retrait.

Enfin, il n'existe pas d'engagements d'apport à l'Offre Publique de Retrait.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des articles 231-13 et suivants, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, les Etablissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 9 octobre 2024 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire ainsi que le projet de note d'information relatif à l'Offre (le « **Projet de Note d'Information** »). Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

L'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir au prix de 6,50 euros par Action, l'intégralité des Actions visées par l'Offre qui y seront présentées.

Dans la mesure où l'Initiateur détient plus de 90% du capital et des droits de vote, les Actions non détenues par l'Initiateur, autres que les Actions auto-détenues par la Société, qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur dans le cadre de la mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de 6,50 euros par Action nette de frais.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date de la Note d'Information, Groupe Paredes Orapi détient, directement et indirectement, 6.065.566 actions ORAPI¹⁰, représentant 6.064.666 droits de vote, soit 91,30% du capital et 90,19% des droits de vote théoriques de la Société¹¹.

L'Offre, porte sur la totalité des 706.895 actions non détenues par l'Initiateur à la date de la Note d'Information à l'exception des 128.927 Actions auto-détenues par la Société, soit sur un nombre total de 577.968 Actions.

À la date de la Note d'Information et 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, à l'exception :

- des 900 actions de préférence émises par la Société (les « **Actions de Préférence** »), lesquelles sont intégralement détenues par l'Initiateur ; et
- à toutes fins utiles, des 3.195.519 obligations remboursables en actions de la Société dites « **ORA 2** » (les « **ORA 2** »), lesquelles sont intégralement détenues par l'Initiateur et ont perdu le 19 octobre 2023, consécutivement à l'acquisition à cette date par l'Initiateur de 2.242.763 ORA 2 auprès de la société GC Consult, leur qualité de titres donnant accès au capital de la société ORAPI.

À la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution d'actions gratuites en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

2.3 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Etablissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre auprès de l'AMF le 9 octobre 2024. 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 Etablissements Présentateurs, ainsi qu'en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (<https://www.paredes.fr/>).

¹⁰ Dont (i) 128 927 Actions détenues par la Société et (ii) 900 actions de préférence ORAPI privées de droits de vote.

¹¹ Sur la base d'un capital composé de 6.643.534 actions représentant 6.724.417 droits de vote théoriques, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

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 9 octobre 2024.

Conformément à l'article 231-26, I du règlement général de l'AMF, la Société a déposé le 31 octobre 2024 auprès de l'AMF son projet de note en réponse à l'Offre ; incluant notamment le rapport de l'Expert Indépendant et l'avis motivé du conseil d'administration de la Société.

L'AMF a publié le 22 novembre 2024 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 emporte visa de la Note d'Information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société.

La Note d'Information ainsi 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 Etablissements 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 Publique de Retrait, l'AMF publiera un avis annonçant l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait 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.

2.4 Condition de l'Offre

L'Offre n'est soumise à aucune condition d'autorisation réglementaire.

2.5 Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation conformément à l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

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

Les actionnaires de la Société dont les Actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable au prix de l'Offre Publique de Retrait par Action au plus tard à la date (inclusive) de clôture de l'Offre Publique de Retrait – sous réserve des délais de traitement par l'intermédiaire financier concerné – en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier.

Les Actions détenues sous la forme nominative dans les registres de la Société devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre Publique de Retrait. En conséquence, les titulaires d'actions détenues sous la forme nominative et souhaitant apporter leurs actions à l'Offre Publique de Retrait devront demander au teneur de compte-titres nominatif de la Société (CIC Market Solutions – 6, avenue de Provence 75009 Paris) la conversion de celles-ci afin de les détenir au porteur dans les plus brefs délais. Les ordres de présentation des Actions à l'Offre Publique de Retrait sont irrévocables. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme nominative.

L'Offre Publique de Retrait sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. CIC Market Solutions, prestataire de services d'investissement habilité en

tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre Publique de Retrait.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par le biais desquels les actionnaires apporteront leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait.

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

Il reviendra aux actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions à l'Offre Publique de Retrait de se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs actions à l'Offre Publique de Retrait dans les délais impartis.

2.6 Retrait Obligatoire

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les Actions qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait, autres que les Actions auto-détenues par la Société, seront transférées à l'Initiateur (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites Actions) moyennant une indemnisation de 6,50 euros par Action.

L'AMF publiera un avis de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et Euronext Paris publiera un avis annonçant le calendrier de mise en œuvre du Retrait Obligatoire.

Conformément aux dispositions de l'article 237-3, III du règlement général de l'AMF, l'Initiateur publiera un communiqué informant le public de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire et précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information établie dans le cadre de l'Offre.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-5 du règlement général de l'AMF.

Le montant total de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait sur un compte ouvert à cet effet auprès de CIC Market Solutions, centralisateur des opérations d'indemnisation du Retrait Obligatoire. Les établissements dépositaires teneurs de comptes seront alors crédités du montant de l'indemnisation, à charge ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des Actions de l'indemnité leur revenant.

Les Actions de la Société seront radiées d'Euronext Paris le jour où le Retrait Obligatoire sera effectif.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

2.7 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre Publique de Retrait.

Un calendrier prévisionnel de l'Offre est proposé ci-dessous à titre purement indicatif :

Dates	Principales étapes de l'Offre
9 octobre 2024	<p>Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF</p> <p>Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et des Etablissements Présentateurs</p> <p>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</p> <p>Diffusion par l'Initiateur du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information</p>
31 octobre 2024	<p>Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant</p> <p>Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société</p> <p>Mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://www.orapihygiene.fr/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) du projet de note en réponse de la Société</p> <p>Diffusion par la Société du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société</p>
22 novembre 2024	<p>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</p> <p>Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Etablissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (https://www.paredes.fr/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) de la Note d'Information visée</p> <p>Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://www.orapihygiene.fr/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) de la note en réponse visée</p>
25 novembre 2024	<p>Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Etablissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (https://www.paredes.fr/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur</p> <p>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</p> <p>Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://www.orapihygiene.fr/) et de l'AMF (www.amf-france.org/) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société</p> <p>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</p>

Dates	Principales étapes de l'Offre
26 novembre 2024	Ouverture de l'Offre Publique de Retrait pour une durée de dix (10) jours de bourse
9 décembre 2024	Clôture de l'Offre Publique de Retrait
10 décembre 2024	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait Suspension de la cotation des Actions
Dès que possible à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire Radiation des Actions d'Euronext Paris

2.8 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 440.000 euros.

2.9 Financement de l'Offre

Le montant total de la contrepartie en numéraire devant être versée par l'Initiateur aux titulaires de l'intégralité des Actions visées par l'Offre (soit 577.968 Actions), s'élèverait, sur la base du Prix de l'Offre à 3.756.792 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 à l'occasion de l'OPA par un consortium d'établissements de crédits composé de Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes et CIC Lyonnaise de Banque d'un montant maximum de 47 millions d'euros, 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.

2.10 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses Actions ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre Publique de Retrait.

2.11 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 Publique de Retrait 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 Publique de Retrait sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion de la Note d'Information, l'Offre publique de Retrait, l'acceptation de l'Offre Publique de Retrait, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre Publique de Retrait 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 Publique de Retrait fait l'objet de restrictions.

Ni la 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 Publique de Retrait que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

En conséquence, les personnes en possession de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre 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.

Il est rappelé néanmoins que les Actions qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire en application du droit français et cela quels que soient les pays dans lesquels sont situés les titulaires des Actions et les droits locaux auxquels ils sont soumis.

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 la Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes résidant aux Etats-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 Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-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 Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun détenteur de titres visés par l'Offre ne pourra apporter ses Actions à l'Offre Publique de Retrait 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 Etats-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.

La Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux 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.

2.12 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 de la 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 de la 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.

2.12.1 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.

2.12.1.1 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 ter 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^o 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 la Section 2.12.1 « *Impôt sur le revenu des personnes physiques* » de la Note d'Information).

2.12.1.2 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 2.12.1.1b de la 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 de la 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 la 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.

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

La cession dans le cadre de l'Offre d'actions issues de plans d'attribution d'actions gratuites 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 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 euros 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 euros 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 2.12.1.1b de la 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.

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

2.12.2.1 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 euros.

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.

2.12.2.2 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.

2.12.3 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.

2.12.4 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.

2.12.5 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.

2.12.6 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-000467-20/12/2023). 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 d'Offre, à savoir 6,50 euros par action de la Société, ont été préparés par Portzamparc BNP Paribas et CIC, Établissements Présentateurs de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, conformément aux méthodes d'évaluation usuelles, et sont basés sur (i) les informations publiquement disponibles sur la Société et son secteur, (ii) le plan d'affaires sur la période 2024 à 2031 transmis par l'Initiateur en juillet 2024 (ci-après le « **Plan d'Affaires** ») et (iii) des hypothèses établies par les Établissements Présentateurs.

Il n'entrait pas dans la mission des Établissements Présentateurs de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de la Société. Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la 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 la Note d'Information.

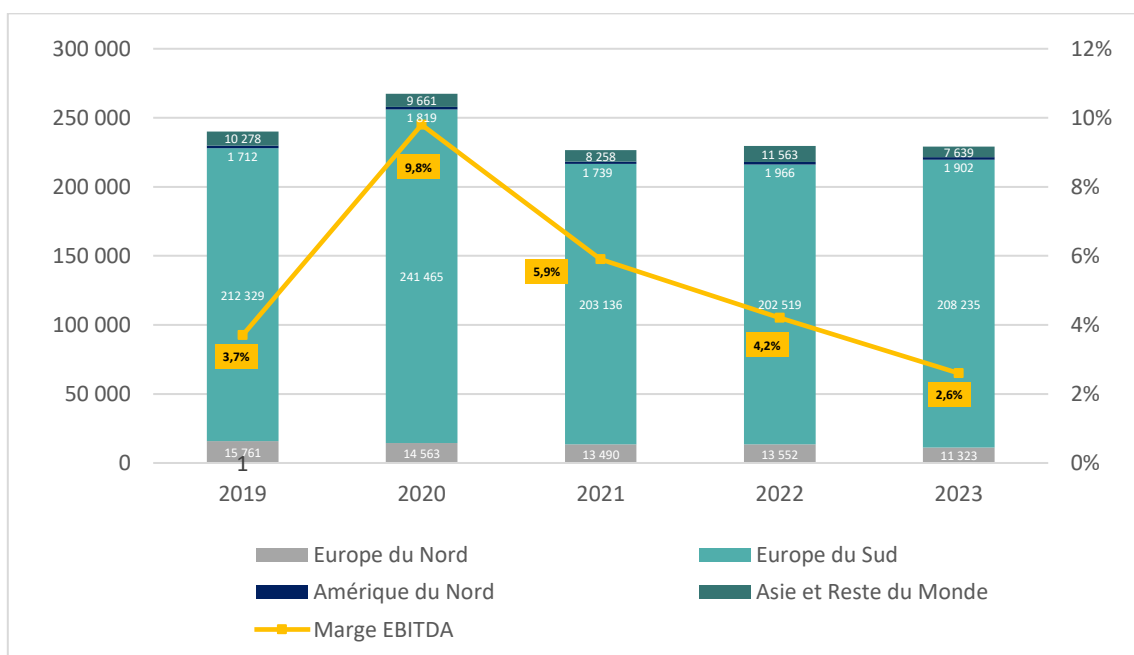
3.1 Présentation de la Société

La Société est spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de produits techniques consommables destinés à l'hygiène professionnelle et à la maintenance industrielle. Orapi dispose de plusieurs marques telle que Orapi, Gracin, Hexotol, Boldair, Spado, Fury, Wyrto, Gloss, Action verte et Jex Professionnel. A travers celles-ci, elle distribue des produits d'hygiène et de décontamination, dégraissants, désinfectants, tampons d'essuyage, lubrifiants, colles et adhésifs.

Le rachat d'Orapi par Paredes, finalisé début 2024 donne naissance à un nouveau leader de l'hygiène professionnelle en France et en Europe. L'intégration d'Orapi au sein du groupe Paredes Orapi se traduira par des synergies (achats, commerciales) avec comme objectif affiché de revenir à un résultat net positif au cours des 3 prochaines années, après les pertes enregistrées en 2023, faisant suite à des années de déclin de la rentabilité à mesure que l'effet COVID s'estompait.

A fin 2023, la Société dispose de 7 sites de production dans le monde. La Société réalise 90,9% de son chiffre d'affaires en Europe du Sud, le reste se répartissant entre l'Europe du Nord (5%), l'Amérique du Nord (0,8%) et autres (3,3%).

Graphique : Evolution du Chiffre d'Affaires de la Société par zone géographique (K€)



Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

3.2 Eléments financiers de la Société

La Société prépare ses comptes consolidés selon les normes IFRS.

La Société a connu un taux de croissance annuel moyen de chiffre d'affaires sur 5 et 10 années de respectivement -2,2% et 0,8%. Le taux de marge brute s'est établi à 45,7% en 2023, en retrait de -1,5 pts vs n-1.

Après une période de croissance culminant en 2015, marquée par une politique de croissance externe agressive, les résultats de 2023 s'inscrivent dans la continuité d'une performance financière historiquement en deçà des objectifs fixés. Malgré une année 2020 exceptionnelle due à la crise sanitaire, la Société fait face à de nombreux défis, tels que l'intégration des acquisitions, la réorganisation, les fermetures de sites logistiques et le surendettement. Ces difficultés ont conduit à une baisse du chiffre d'affaires et à une rentabilité sensiblement inférieure à ses principaux concurrents.

Il est important de préciser que, dans le tableau ci-dessous, l'EBITDA pre IFRS 2023 de la Société ne correspond pas à celui publié par la société le 5 mars 2024 mais a été retraité de 3,4M€ correspondant à des reprises de provisions sur les exercices antérieurs.

Tableau : Chiffre d'affaires et résultat opérationnel de la Société 2019 – S1 2024 (hors IFRS 16)

(M€)	2019	2020	2021	2022	2023	S1 23	S1 24
Chiffre d'affaires	240,1	267,5	226,6	229,6	229,1	121,0	117,1
Croissance (%)	-6,2%	11,4%	-15,3%	1,3%	-0,2%	+1,6%	-3,2%
Achats consommés	-125,3	-126,6	-111,6	-120,3	-124,4	-65,2	-59,1
% CA	52,2%	47,3%	49,3%	52,3%	54,3%	53,9%	50,5%
Marge brute	114,8	140,9	115,0	109,3	104,7	55,8	58,0
% CA	47,8%	52,7%	50,7%	47,6%	45,7%	46,1%	49,5%
OPEX	-98,9	-107,7	-95,2	-91,2	-98,7	-51,1	-53,1
% CA	41,2%	40,3%	42,0%	40,2%	43,1%	-42,3%	45,3%
EBITDA	8,8	26,2	13,4	9,6	6,0	4,7	4,9
% CA	3,7%	9,8%	5,9%	4,2%	2,6%	3,8%	4,2%
Dotations aux amortissements	-6,4	-6,4	-6,2	-6,0	-7,2	-3,5	-3,5
% CA	2,7%	2,4%	2,7%	2,6%	3,1%	-2,9%	3,0%
Dotations aux provisions	0,1	-1,8	0,6	0,3	-0,4	0,0	0,0
% CA	0,0%	-0,7%	0,3%	0,1%	-0,2%	0,0%	0,0%
ROC	2,5	18,0	7,8	3,9	-1,6	1,2	1,5
% CA	1,0%	6,7%	3,5%	1,7%	-0,7%	1,0%	1,3%
Autres produits et charges	-1,6	-2,4	-1,3	-1,7	0,0	-6,2	-13,7
% CA	0,7%	0,9%	0,6%	0,8%	0,0%	5,1%	11,7%
Résultat opérationnel	0,9	15,6	6,6	2,2	-1,6	-5,0	-12,2
% CA	0,4%	5,8%	2,9%	1,0%	0,4%	-4,1%	-10,4%

Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

Tableau : Résultat opérationnel et résultat net part de groupe de la Société 2019 – S1 2024 (hors IFRS 16)

(M€)	2019	2020	2021	2022	2023	S1 23	S1 24
Résultat Opérationnel	0,9	15,6	6,6	2,2	-1,6	-5,0	-12,2
% CA	0,4%	5,8%	2,9%	1,0%	0,4%	-4,1%	10,4%
Résultat Financier	-2,8	-2,6	-5,4	-0,8	-1,4	-0,6	-0,7
Impôts	-0,8	-3,5	-0,7	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
Résultat Net	-2,7	9,5	0,5	1,1	-22,1	-5,5	-13,2
% CA	-1,1%	3,6%	0,2%	0,5%	-9,7%	-4,6%	-11,2%
Intérêts minoritaires	0,0	0,2	0,2	0,1	-0,2	0,1	0,3
Résultat Net pdg	-2,8	9,3	0,3	1,0	-22,3	-5,7	-13,4
% CA	-1,2%	3,5%	0,1%	0,4%	-9,8%	-4,7%	-11,5%

Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

3.3 Méthodologies d'évaluation

3.3.1 Méthodes écartées

3.3.1.1 Actif Net Réévalué

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs corrigée d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes non reflétées au bilan. Cette méthode est généralement utilisée pour évaluer des activités spécifiques telles que les holdings ou les foncières. Cette méthode n'est pas appropriée pour évaluer la continuité d'exploitation et les perspectives d'un producteur de services et de produits dédiés au nettoyage et à la désinfection. Cette méthode n'a ainsi pas été retenue.

3.3.1.2 Actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise 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.

3.3.2 Méthodes retenues

Les Établissements Présentateurs ont retenu les méthodes et références suivantes dans le cadre de l'évaluation de la Société :

3.3.2.1 A titre principal

- Les transactions récentes sur le capital ;
- L'actualisation des flux futurs de trésorerie ("Discounted Cash Flows" ou "DCF")
- La méthode des cours de bourse ;

3.3.2.2 A titre indicatif

- L'approche par les multiples boursiers de sociétés cotées comparables ;
- L'évaluation de la Société par les analystes financiers suivant la valeur ;
- L'approche par comparaison avec les transactions comparables ;
- La référence à l'Actif Net Comptable (ANC).

3.4 Hypothèses retenues pour l'évaluation

Les Établissements Présentateurs ont effectué leur évaluation de la Société à partir :

- a) Des rapports financiers de la Société ;
- b) Du Plan d'Affaires de la Société ; et
- c) Des bases de données de marchés dont FactSet et Bloomberg.

Les informations de marché, relatives aux paramètres de marché (prime de marché, OAT), sont issues à la fois des informations publiques et des informations prospectives (consensus analystes) obtenues à partir des outils de marché des Établissements Présentateurs (notamment FactSet et Bloomberg). Ces informations et ces éléments prévisionnels n'ont pas fait l'objet d'audits spécifiques de la part des Établissements Présentateurs et ne sauraient engager leur responsabilité s'ils n'étaient pas conformes à la réalité ou s'ils comportaient des omissions de nature à en altérer la portée.

3.4.1 Présentation du Plan d'Affaires

Le Plan d'Affaires, couvrant la période 2024 à 2031 a été élaboré par la Société et a été présenté et arrêté par le conseil d'administration de la Société le 26 juin 2024. Ce Plan d'Affaires constitue l'un des outils de pilotage de la Société. Il a été réalisé sur la base de normes comptables françaises et n'intègre donc pas l'effet des normes IFRS retenues par Orapi pour la publication de ses comptes.

Enfin il est à noter que les chiffres présentés pour l'année 2023 ne correspondent pas à ceux publiés par ORAPI mais ont été corrigés à la baisse de reprises de provisions effectuées par la Société.

Les hypothèses du Plan d'Affaires retenues par la Société sont :

- Un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de +1,7% à horizon 2031.
- Une progression de la marge brute de 1,2 pt sur la période à 46,9%, notamment grâce aux synergies dégagées avec Paredes
- Un EBITDA multiplié par 2,6 en 8 ans (+9,4M€ soit un TCAM de 12,5%) grâce au retour à la croissance et à un plan de productivité et de synergies de 7M€.

La publication récente des résultats du premier semestre 2024 a conduit les Etablissements Présentateurs à vérifier leur bonne concordance avec le plan d'affaires. Pour rappel, la Société a publié le 10 septembre 2024 les chiffres du premier semestre 2024, à savoir :

- Un chiffre d'affaires de 117,1M€
- Un EBITDA IFRS de 8,3M€ (4,9M€ hors IFRS 16),
- Un résultat opérationnel courant de 1,8M€

3.4.2 Nombre d'actions de référence

Le nombre d'actions en circulation au 30 juin 2024 s'élève à 6.643.534 actions dont 128.927 actions auto détenues et 900 actions de préférence privées de droits de vote. Pour les travaux d'évaluation, le nombre d'actions retenues est ainsi de 6.513.707.

Il n'existe aucun instrument dilutif pouvant mener à la modification de ce nombre d'actions.

3.4.3 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans la méthode DCF

Les Établissements Présentateurs retiennent dans le passage de la valeur d'entreprise (VE) à la valeur des capitaux propres (VCP) dans la méthode DCF :

- i. Une dette financière nette d'un montant de 28,3M€ au 30 juin 2024.
- ii. Des provisions pour un montant de 6,8M€ au 30 juin 2024 (provisions non courantes retraites et provisions courantes risques et litiges).
- iii. Des intérêts minoritaires pour un montant de 1,4M€ au 30 juin 2024.

iv. Une valorisation des déficits fiscaux à hauteur de 4,4M€

Tableau : Passage de la valeur d'entreprise (VE) à la valeur des capitaux propres (hors intérêts minoritaires)

(en M€)	30/06/2024
Emprunts obligataires remboursables en actions et autres dettes	19,3
Dettes auprès des factors	20,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(11,9)
Dettes financière nette	28,3
Compte séquestre PHEM	(0,2)
Dettes fournisseur échues	0,2
Impôts différés sur provisions	(1,7)
Provisions	6,8
Intérêts minoritaires	1,4
Déficits fiscaux	(4,4)
Passage de la VE à la valeur des capitaux propres	30,4

Source: Portzamparc BNP Paribas.

3.5 Evaluation selon les méthodes retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues à titre principal par les Établissements Présentateurs dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre.

3.5.1 Transactions récentes sur le capital (à titre principal)

Le 19 octobre 2023, l'Initiateur a procédé à l'acquisition de 34,85 % du capital et 33,38 % des droits de vote théoriques de la Société, auprès de Monsieur Guy Chiffot, la société La Financière M.G.3.F. et la société GC Consult, aux prix de respectivement 6,50 euros par Action et de 5,20 euros par ORA 2. A la suite de l'acquisition de ce bloc, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat (l'« OPA ») sur les actions ordinaires d'ORAPI le 2 novembre 2023.

A la clôture de cette OPA, l'Initiateur détenait, directement et indirectement 89,73% du capital et 88,08% des droits de vote d'ORAPI, ce qui ne lui a pas permis de mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire.

Entre le 11 mars et le 25 avril 2024, l'Initiateur a acquis hors et sur le marché 103.542 Actions (soit 1,6% du capital) à un prix moyen de 6,4969 euros (arrondi) par Action et dans une fourchette comprise entre 6,34 euros et 6,50 euros par Action. Au résultat de ces opérations, l'Initiateur a franchi en hausse le seuil de 90% du capital de la Société le 15 mars 2024 et le seuil de 90% des droits de vote de la Société le 26 avril 2024.

Le Prix de l'Offre correspond exactement au prix de l'OPA et correspond au prix maximum payé par l'Initiateur postérieurement à l'OPA.

3.5.2 Evaluation par actualisation de flux de trésorerie – DCF (à titre principal)

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise par la somme actualisée des flux de trésorerie d'exploitation après financement des investissements nets et du besoin en fonds de roulement sur une période définie. À l'issue de cette période, une valeur terminale est définie par l'actualisation du flux normatif à l'infini. Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital (le « WACC »). La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer les éléments de passage à la valeur des capitaux propres.

Taux d'actualisation (WACC)

Le WACC retenu est calculé au 9 septembre 2024. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers) égal au taux sans risque, auquel est ajouté le bêta du secteur multiplié par la prime de marché actions.

- Le taux sans risque est basé sur la moyenne 12 mois des OAT (Obligations Assimilables au Trésor) françaises d'échéance 10 ans, soit 3,0% (source : Bloomberg en date du 9 septembre 2024) ;
- Le bêta du secteur « Produits chimiques » s'élevant à 0,98 (source : Damodaran en date du 9 septembre 2024 ; la Société est intégrée dans ce calcul de bêta sectoriel) ; et
- La prime de marché actions en France est de 7,10%, basée sur la moyenne 12 mois des primes de marché actions (source : Bloomberg en date du 9 septembre 2024) ;
- Une prime de taille (source Kroll) de 5,0%
- Un coût de la dette après impôts de 4,5%
- Un niveau d'endettement cible de 50%

Tableau : Calcul du WACC

Taux sans risque	3,02%
Bêta du secteur	0,98
Prime de risque	7,10%
Prime de taille	5,0%
Coût des fonds propres	20,1%
Coût net de la dette	4,5%
WACC	12,4%

Source: Bloomberg, Damodaran, Portzamparc BNP Paribas.

Flux de trésorerie et valeur terminale

Pour établir les flux de trésorerie, les Établissements Présentateurs ont retenu :

- Le Plan d'Affaires 2024-2031 ;
- Leurs travaux d'extrapolation ; et
- Leurs hypothèses de niveaux normatifs.

Les Établissements Présentateurs ont formulé les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance du chiffre d'affaires à l'infini 2,0%, cohérent avec le taux de croissance long terme retenu par la Société dans les hypothèses de croissance de son Plan d'Affaires ;
- Une marge d'EBITDA normative de 6,0% soit un niveau légèrement supérieur à la marge d'EBITDA projetée à la fin du Plan d'Affaires (niveau le plus élevé attendu sur la période) ;
- Des dotations aux amortissements de 2,5% du chiffre d'affaires, en ligne avec le niveau retenu dans le Plan d'Affaires ;
- Des investissements de 2,5% du chiffre d'affaires, en ligne avec le niveau de dotations aux amortissements sur notre année normative ;
- Un BFR équivalent à 9,2% du chiffre d'affaires, en ligne avec le taux projeté à horizon du Plan d'Affaires ; et
- Un taux d'imposition de 25%, en ligne avec celui utilisé dans le Plan d'Affaires ;
- Une valeur terminale calculée par la méthode de la rente actualisée à l'infini à partir du cash-flow

disponible normatif, d'un taux de croissance à l'infini de 2,0% et du WACC. Au final la valeur terminale actualisée représente 52% de la valeur de l'entreprise.

Le cash-flow 2024 a été neutralisé des flux générés sur le premier semestre (incluant notamment le Capex et le cash-flow d'exploitation), intégrés dans l'état de la dette financière nette à la clôture du 30 juin 2024.

Synthèse de l'évaluation par la méthode DCF

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des travaux d'évaluation selon la méthode DCF :

Tableau : Valorisation par la méthode DCF

Valeur d'Entreprise (VE) (M€)	55,0
(-) Passage de la VE à la valeur des capitaux propres (M€)	-30,4
(=) Capitaux propres (M€)	20,5
Capitaux propres par action (euros)	3,77€

Source : Portzamparc BNP Paribas.

Les analyses de sensibilité suivantes ont été réalisées :

+/- 0,25% sur le WACC et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini ; et

+/- 0,25% sur la marge EBITDA normative et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini.

Tableau : Sensibilité du DCF au WACC et au taux de croissance à l'infini

		WACC				
		11,9%	12,1%	12,4%	12,6%	12,9%
Croissance à l'infini	1,5%	4,03	3,82	3,62	3,43	3,25
	1,8%	4,11	3,90	3,69	3,50	3,32
	2,0%	4,20	3,98	3,77	3,57	3,38
	2,3%	4,29	4,06	3,85	3,64	3,45
	2,5%	4,38	4,15	3,93	3,72	3,52

Tableau : Sensibilité du DCF à la marge d'EBITDA normative et au WACC

		WACC				
		11,9%	12,1%	12,4%	12,6%	12,9%
Marge EBITDA normative	5,5%	3,47	3,28	3,10	2,92	2,76
	5,8%	3,83	3,63	3,43	3,25	3,07
	6,0%	4,20	3,98	3,77	3,57	3,38
	6,3%	4,56	4,33	4,10	3,89	3,69
	6,5%	4,92	4,67	4,44	4,21	4,00

Source : Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 100% sur la borne basse de 3,25 euros et 50% sur la borne haute de 4,33 euros.

3.5.3 Références au cours de bourse (à titre principal)

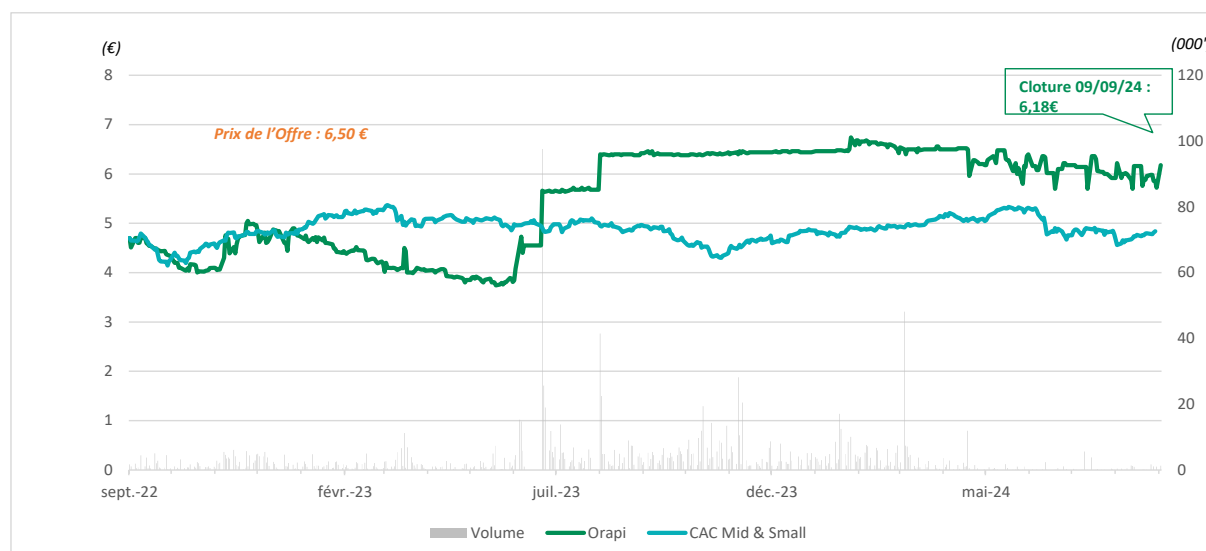
Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris, sous le code ISIN FR0000075392 et le code mnémonique ORAP.

En dépit d'un volume de transactions relativement faible, les Etablissements Présentateurs ont pris le parti de retenir cette approche à titre principal.

Les Etablissements Présentateurs ont réalisé leurs travaux d'appréciation du Prix d'Offre par la méthode des cours de bourse au 9 septembre 2024, soit le dernier jour de négociation précédant l'annonce du projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire initiée par Groupe Paredes Orapi et visant les actions ORAPI (la « **Date d'Annonce** »).

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution du cours de bourse au cours des 2 dernières années précédant la Date d'Annonce. A noter que postérieurement à la clôture de l'OPA en mars 2024, le cours de bourse s'est progressivement stabilisé légèrement en-dessous de 6,50€, dans une liquidité restreinte du fait du flottant réduit. Au cours des 60 derniers jours de bourse précédant le 9 septembre 2024, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 417 titres, soit une rotation du flottant d'ORAPI de l'ordre de 4,3% sur la période.

Graphique : Evolution du cours de bourse sur 2 ans précédant la Date d'Annonce



Source : Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre fixé à 6,50 euros par action de la Société induit ainsi les primes suivantes sur les niveaux de cours récents et les cours moyens pondérés par les volumes (« **VWAP** ») au cours des derniers mois précédant la Date d'Annonce :

Périodes	Cours de bourse (€)	Prime Induite par le prix de l'offre
Cours de clôture au 09/09/2024	6,18	5,2%
Cours moyen pondéré 20 jours	5,84	11,2%
Cours moyen pondéré 60 jours	5,99	8,4%
Cours moyen pondéré 120 jours	6,30	3,2%
Cours moyen pondéré 180 jours	6,47	0,4%
Cours moyen pondéré 240 jours	6,45	0,8%

Source : Euronext

Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime de 8,4% sur la moyenne VWAP 60 jours. Les primes liés aux moyennes VWAP 180 jours, 120 jours et 60 jours s'établissent respectivement à 0,4%, 3% et 8%.

Les méthodes suivantes ont été retenues à titre indicatif par les Établissements Présentateurs dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre.

3.5.4 Approche par les multiples des sociétés comparables (à titre indicatif)

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur d'une entreprise en appliquant à ses agrégats les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de marchés, de taille, de rentabilité et de perspectives de croissance.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à :

- la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de profil d'activité, de positionnement, de taille et de rentabilité ;
- la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la Société, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon plus court.

Les Établissements Présentateurs retiennent cette méthode uniquement à titre indicatif car l'échantillon retenu – 5 sociétés cotées actives dans l'hygiène professionnelle - comprend des groupes de taille sensiblement différente, des profils de rentabilité et de structure financière pas suffisamment homogènes. En outre les multiples obtenus montrent un écart type significatif.

Tableau : Présentation de l'Échantillon

Société	Chiffre d'affaires 2024 est. (M€)	Marge EBIT 2024 est.	Description
Bunzl plc (BNZL-GB)	14 026	8,2%	Bunzl plc est une société britannique dans le domaine de la distribution d'emballages, de produits et de matériels d'hygiène et de sécurité. Elle évolue principalement en Amérique du Nord, en Europe et au Royaume-Uni.
Ecolab Inc. (ECL-US)	14 341	16,5%	Société américaine proposant des solutions de nettoyage, d'hygiène et de gestion de l'eau pour des industries variées telle que la santé, l'hôtellerie et la restauration. Le Groupe est avant tout actif aux Etats-Unis, puis vient l'Europe et l'Asie.
Henkel AG & Co. KGaA (HEN-DE)	21 774	14,0%	Henkel AG & Co KGaA est une multinationale allemande active sur le marché des solutions adhésives, des emballages, des lessives et des produits d'entretien.
McBride plc (MCB-GB)	1 119	7,0%	Mc Bride est un fabricant et fournisseur de produits de nettoyage et d'hygiène pour le marché domestique et professionnel. Elle fournit les grandes entreprises de distribution en Europe et en Asie.
Reckitt Benckiser Group plc (RKT-GB)	16 859	23,2%	Acteur international spécialisé dans la fabrication et la vente de produits d'entretien ménager, d'hygiène corporelle, de santé et de médicaments OTC.

Source : Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Les Établissements Présentateurs retiennent la dernière dette nette financière des comparables publiée et auditée et ont réalisé les ajustements suivants dans le passage de la VE aux capitaux propres des sociétés comparables :

- Les provisions non courantes et courantes, y compris liées aux engagements de retraites ;

– Les intérêts minoritaires

Tableau : Multiples des sociétés de l'échantillon

Sociétés comparables	VE/EBIT		
	FY1	FY2	FY3
Bunzl plc	14,5	14,1	13,6
Ecolab Inc.	30,3	27,6	24,8
Henkel AG & Co. KGaA	12,4	11,7	11,1
McBride plc	6,2	7,0	6,9
Reckitt Benckiser Group plc	12,0	11,5	11,0
Moyenne	15,1x	14,4x	13,5x
Médiane	12,4x	11,7x	11,1x

Sources : Portzamparc BNP Paribas, FactSet, rapports financiers des sociétés comparables.

La faiblesse du résultat opérationnel courant 2024 conduisant à une valorisation négative, les multiples boursiers ont été appliqués aux résultats opérationnels courants 2025 et 2026 de la Société.

Au regard de la différence de taille significative entre les sociétés composant l'échantillon de comparables boursiers retenus et la Société, une décote de taille de 26% a été appliquée (abaque de Grena).

Le tableau ci-dessous présente les résultats obtenus :

Tableau : Valorisation par la méthode des comparables boursiers (médiane VE/EBIT)

	2025	2026
Multiple VE / EBIT médian	11,7x	11,1x
Valeur d'entreprise (VE) (M€) avant décote	55,4	64,3
Valeur d'entreprise (VE) (M€) après décote	41,0	47,6
(-) Passage de la VE à la valeur des capitaux propres (M€)	30,4	30,4
Valeur des capitaux propres (M€)	10,6	17,1
Capitaux propres par action (euros)	1,63 €	2,63 €

Source : Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 147% et 300% par rapport aux valeurs par action obtenues par la méthode des comparables boursiers.

3.5.5 Approche par comparaison avec les transactions comparables (à titre indicatif)




























La méthode reposant sur les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés d'un échantillon de transactions intervenues entre des sociétés appartenant au même secteur d'activité.

Au cours des dernières années, les Établissements Présentateurs 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.

Parallèlement, la plupart de ces transactions ont été réalisées dans un contexte de taux d'intérêt et de politique de crédit des banques très volontariste favorables à une inflation des multiples.

En conséquence, les Etablissements Présentateurs ont retenu cette approche à titre indicatif uniquement.

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.

Date	mars-13	oct-16	févr-17	juil-17	nov-17	avr-20	mai-20	juin-21	juil-23
Cible									
Pays									
Acheteur									
Activité	Fabrication de détergents, désinfectants, insecticides, etc.)	Production d'aérosols, de liquides et de produits spécialisés	Fabrication de produits de désinfection et d'hygiène	Produits hygiéniques de nettoyage et d'agents de désinfection	Vente et distribution de produits de nettoyage et d'hygiène	Solutions d'hygiène et de prévention des infections, et de conservation chimique	Vente et distribution de produits de nettoyage et d'hygiène	Distribution de produits d'hygiène et consommables pour hôpitaux et EHPAD	Fabrication de produits de nettoyage et de prévention des infections
VE (M€)	27	32	750	91	270	963	100	n.c.	4600
Marge EBITDA	12%	8%	26%	11%	14%	21%	13%	17%	12%
Marge EBIT	12%	8%	n.d.	9%	n.d.	n.d.	11%	16%	8%
VE/EBITDA	7,5x	4,0x	12,5x	10,9x	10,8x	13,8x	13,4x	9,5x	13,9x
VE/EBIT	7,5x	4,0x		12,7x			16,8x	9,9x	19,2x

Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

La moyenne des Valeur d'Entreprise des cibles est nettement supérieure à celle de la Société, ce qui conduit les Établissements Présentateurs à appliquer une décote de taille de 22% (abaque de Grena).

En dépit d'un nombre de données disponibles plus important pour les multiples d'EBITDA, les Etablissements Présentateurs ont pris le parti de retenir des multiples d'EBIT afin de contourner les distorsions créées par les normes comptables et en particulier l'IFRS 16.

Les transactions retenues extériorisent un multiple VE/EBIT médian de 11,3x. La méthode des transactions comparables appliquée à l'EBIT 2025 de la Société (4,8M€) conduit à une valeur d'entreprise de la Société à 53,8M€. Après prise en compte de la décote de taille et soustraction de la dette financière nette et autres actifs/passifs la valeur des capitaux propres correspondante s'établit à 11,6M€ soit une valeur par action de 1,78€. Après actualisation, la valeur des capitaux propres est de 1,49€/action.

Tableau : Valorisation par la méthode des transactions comparables (VE/EBIT)

	VE/EBIT
Multiple médian	11,3x
Valeur d'entreprise (VE) (M€) avant décote	53,8
Valeur d'entreprise (VE) (M€) après décote	42,1
(-) Passage de la VE à la valeur des capitaux propres (M€)	30,4
Valeur des capitaux propres (M€)	11,6
Capitaux propres par action (euros)	1,78 €
Capitaux propres par action (euros) actualisé	1,49 €

Source : Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise ainsi une prime de 338% par rapport à l'objectif de cours issue de la méthode des transactions comparables.

3.5.6 L'évaluation de la Société par les analystes financiers (à titre indicatif)

L'action fait l'objet du suivi d'un seul analyste financier (Gilbert Dupont), dans le cadre d'un contrat de recherche sponsorisée, ce qui limite la pertinence de cette méthode.

Tableau : Valorisation de la Société par un analyste financier

Broker	EBIT 2024 est. (M€)	% Diff vs Plan d'Affaires	Capitaux propres par action (€)
Gilbert Dupont	3,8	-20%	5,80

Source: Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Si la publication de la note de recherche est récente (18 juillet 2024), seul un analyste suit la valeur et les prévisions disponibles (Factset) ne précisent pas l'impact IFRS 16. A cette date, l'objectif de cours s'établissait à 5,80€ par action (post publication du CA semestriel), avec une recommandation à « Sous-pondérer ».

Le Prix de l'Offre extériorise ainsi une prime de 12% par rapport à l'objectif de cours de l'analyste financier.

A noter qu'après l'annonce du projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les titres de la Société, communiqué le 10 septembre avant bourse, l'analyste a relevé son objectif de cours à 6,50€ par action, aligné sur le prix de l'offre.

3.5.7 Référence à l'Actif Net Comptable (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs, qui est égale à la valeur de ses capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société (hors intérêts minoritaires). Cette méthode n'est pas appropriée pour évaluer la continuité d'exploitation de la Société et ses perspectives. Cette méthode n'est présentée qu'à titre indicatif.

Les capitaux propres part du groupe de la Société au 31 décembre 2023 s'établissaient à 41,0M€. Suite à une nouvelle dépréciation d'actifs de 13,7M€, les capitaux propres consolidés de la Société au 30 juin 2024 hors intérêts minoritaires ont chuté à 27,5M€ soit 4,22 euros par action en circulation. Le Prix de l'Offre extériorise ainsi une prime de 54% par rapport à l'ANC par action au 30 juin 2024.

3.5.8 Synthèse générale

Méthode	Prix par action (euros)	Prime (décote) induite par le Prix de l'Offre
<u>Méthodes retenues à titre principal</u>		
Transactions récentes sur le capital		
OPA	6,50	0%
Cours de bourse		
Cours de clôture au 09/09/2024	6,18	5%
Cours moyen pondéré 20 jours	5,85	11%
Cours moyen pondéré 60 jours	5,99	8%
Cours moyen pondéré 120 jours	6,30	3%
Cours moyen pondéré 180 jours	6,47	0,4%
Cours moyen pondéré 240 jours	6,45	1%
Actualisation des flux de trésorerie		
Borne basse	3,25	100%
Central	3,77	73%
Borne haute	4,33	50%
<u>Méthodes retenues à titre indicatif</u>		
Comparables boursiers		
Min	1,63	300%
Max	2,63	147%
Transactions comparables		
VE/EBIT	1,49	338%
Evaluation par les analystes financiers		
Un analyste	5,80	12%
Référence à l'Actif Net comptable		
Actif net au 30/06/2024	4,22	54%

4. PERSONNES RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

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

Groupe Paredes Orapi

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

4.2 Pour les Etablissements Présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Portzamparc 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 »

Portzamparc

CIC