

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions de la société



initiée par

Kaon V

présentée par



Banque présentatrice



Banque présentatrice et garante

PROJET DE NOTE D'INFORMATION PRÉPARÉ PAR KAON V

PRIX DE L'OFFRE :

30 € par action Verallia (dividende attaché)¹

DURÉE DE L'OFFRE :

25 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat visée aux présentes (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général (le « **Règlement général de l'AMF** »).



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 24 avril 2025, en application des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

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

¹ Le prix de l'offre s'entend avant détachement du dividende ordinaire de 1,70 euro par action Verallia au titre de l'exercice 2024, dont la distribution est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de Verallia qui se tiendra le 25 avril 2025. Après détachement du dividende 2024, le prix de l'offre sera de 28,30 euros par action Verallia.

AVIS IMPORTANT

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

L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 tel qu'amendé (la « **Loi de 1934** »), aux lois et règlements promulgués en vertu de ce dernier, y compris le règlement 14E après application des exemptions prévues par la règle 14d-1(d) de la Loi de 1934 (exemption dite « Tier II » concernant les titres d'émetteurs étrangers privés). Pour plus d'informations, voir la Section 2.15 (*Restrictions concernant l'Offre à l'étranger*) ci-dessous.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Verallia (www.verallia.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Kaon V
70 Sir John Rogerson's Quay
Dublin 2, Irlande

**Bank of America Europe
DAC (Succursale en France)**
51, rue La Boétie
75008 Paris
France

**Crédit Agricole Corporate and
Investment Bank**
12, place des Etats-Unis
CS 70052, 92547 Montrouge Cedex
France

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Kaon V sera mise à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ce document.

SOMMAIRE

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE	5
1.1. Contexte de l'Offre	7
1.1.1. Contexte et motifs de l'Offre	7
1.1.3. Acquisition d'Actions par l'Initiateur au cours des 12 derniers mois.....	8
1.1.4. Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires.....	8
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. Orientations en matière d'emploi	9
1.2.3. Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation.....	10
1.2.4. Composition des organes sociaux.....	10
1.2.5. Synergies - Gains économiques.....	10
1.2.6. Intentions en matière de retrait obligatoire.....	10
1.2.7. Politique de distribution des dividendes de la Société.....	10
1.3. Lettre d'Engagement	11
1.4. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	12
2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	12
2.1. Termes de l'Offre	12
2.2. Ajustement des termes de l'Offre	13
2.3. Nombre et nature des actions visés par l'Offre	13
2.3.1. Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites	14
2.3.2. Situation des actionnaires détenant des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne de groupe international (PEGI).....	16
2.3.3. Situation des actionnaires dont les actions sont détenues via le FCPE Verallia	16
2.4. Modalités de l'Offre	16
2.5. Conditions de l'Offre	17
2.5.1. Seuil de Caducité.....	17
2.5.2. Autorisations réglementaires et en matière de contrôle des concentrations.....	17
2.5.2.1. Autorisations réglementaires.....	17
2.5.2.2. Autorisation au titre du contrôle des concentrations	18
2.6. Procédure d'apport à l'Offre	18
2.7. Centralisation des ordres	19
2.8. Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre	19
2.9. Calendrier prévisionnel de l'Offre	20
2.10. Possibilité de renonciation à l'Offre	21
2.11. Réouverture de l'Offre	21
2.12. Coûts de l'Offre	22
2.13. Financement de l'Offre	22
2.14. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	22
2.15. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	22

2.16. Régime fiscal de l'Offre	24
2.16.1. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (i) ne réalisant pas des opérations à titre habituel, (ii) 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 et (iii) dont le gain net qui serait le cas échéant réalisé sur leurs Actions ne serait pas acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant.....	24
2.16.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France, soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....	28
2.16.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France	30
2.16.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	31
2.16.5. Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières	31
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	32
3.1 Principales hypothèses utilisées pour l'évaluation	32
3.1.1. Données financières.....	32
3.1.2. Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise ("VE") à la Valeur des Fonds Propres ("VFP").....	33
3.1.3. Nombre d'actions retenues	34
3.2 Méthodologie.....	35
3.2.1 Méthodes de valorisation retenues	35
3.2.2 Valorisation sur la base des méthodes retenues.....	35
3.2.3 Méthodes d'évaluation écartées	43
3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.....	45
4. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR.....	45
5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION ...	46
5.1. Pour l'Initiateur	46
5.2. Pour les Banques Présentatrices	46

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Kaon V, un compartiment du fonds de droit irlandais Kaon Investment Fund ICAV (« **Kaon ICAV** »), un fonds géré par BW Gestão de Investimentos Ltda., société à responsabilité limitée (*sociedade limitada*) de droit brésilien, ayant son siège social au 4440, Av. Brigadeiro Faria Lima, 15th Floor, Itaim Bibi, São Paulo, Etat de São Paulo, 04538-132 (Brésil) enregistrée au Registre National Brésilien des contribuables sous le numéro 03.214.650/0001-28 (« **BWGI** »)², société détenue à 99,965 %³ par la société Brasil Warrant Administração de Bens e Empresas S.A. une société anonyme (*sociedade anônima fechada*) de droit brésilien, ayant son siège social à Rodovia Washington Luiz SN Fazenda Tamandua – Km 307, Matão, 15994-500 (Brésil) et enregistrée au Registre National Brésilien des contribuables sous le numéro 33.744.277/0001-88 (« **BWSA** »), elle-même contrôlée par la famille Moreira Salles (ci-après, « **Kaon V** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de Verallia, une société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé Tour Carpe Diem, 31 Place des Corolles, 92400 Courbevoie, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 812 163 913 (la « **Société** » ou « **Verallia** » et avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** »), et dont les actions sont cotées sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0013447729, mnémonique « **VRLA** » (les « **Actions** »), d'acquérir en numéraire la totalité de leurs Actions (sous réserve des exceptions ci-dessous) au prix de trente (30) euros par Action (dividende attaché) (le « **Prix de l'Offre** ») par le biais d'une offre publique d'achat, dont les termes sont décrits ci-dessous (l'« **Offre** »).

Le Prix de l'Offre s'entend avant détachement du dividende ordinaire de 1,70 euro par Action au titre de l'exercice 2024, dont la distribution est soumise à l'assemblée générale des actionnaires de Verallia qui se tiendra le 25 avril 2025 (le « **Dividende 2024** »). Après détachement du Dividende 2024, le Prix de l'Offre sera de 28,30 euros par Action.

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 34.837.565 Actions et 40.109.169 droits de vote ainsi que, par voie d'assimilation, 2.000 Actions et 4.000 droits de vote détenus par BWSA et BWGI lesquelles agissent de concert avec l'Initiateur⁴, représentant un total de 34.839.565 Actions et 40.113.169 droits de vote, soit respectivement 28,84⁵ % du capital et 27,95⁶ % des droits de vote théoriques de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions suivantes :

- les Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, 2.968.796 Actions, que le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre ;
- les Actions Gratuites Indisponibles des Dirigeants (telles que définies ci-dessous), soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date des présentes, un maximum de 102.407 Actions Gratuites émises mais juridiquement indisponibles ; et

² BWGI est enregistrée en tant que société de gestion d'actifs auprès la Commission des valeurs mobilières (*Comissão de Valores Mobiliários*) du Brésil.

³ L'Actionnariat résiduel de BWGI est composé de managers bénéficiant de programmes d'incitation.

⁴ BWGI et BWSA détiennent chacune 1.000 Actions et 2.000 droits de vote.

⁵ Sur la base d'un nombre d'actions Verallia égal à 120.805.103 au 31 mars 2025.

⁶ Sur la base d'un nombre de droits de vote de Verallia égal à 143.526.169 au 31 mars 2025.

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

- les Actions PEGI Indisponibles (telles que définies ci-dessous) d'ici à la clôture de l'Offre (compte tenu de son calendrier indicatif), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 592.012 Actions,

(ensemble les « **Actions Exclues** »),

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 82.302.323 Actions⁷.

En tant que de besoin, il est précisé que ne seront pas visées par l'Offre les Actions attribuées gratuitement dont la période d'acquisition expirera après la date estimée de clôture de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, tel que ce terme est défini à la Section 2.11), ce qui concerne :

- (a) les 248.150 Actions attribuées gratuitement dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions 2023-2025 (le « **Plan 2023-2025** ») dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date estimée de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites 2023-2025** ») ;
- (b) les 277.650 Actions attribuées gratuitement dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions 2024-2026 (le « **Plan 2024-2026** ») dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date estimée de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites 2024-2026** ») ; et
- (c) les 379.795 Actions attribuées gratuitement dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions 2025-2027 (le « **Plan 2025-2027** ») dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date estimée de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites 2025-2027** ») et, ensemble avec les Actions Gratuites 2023-2025 et les Actions Gratuites 2024-2026, les « **Actions Gratuites en Période d'Acquisition** »).

A l'exception des Actions Gratuites en Période d'Acquisition, il n'existe, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pendant une période d'au moins vingt-cinq (25) jours de négociation, sans préjudice de l'application de l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF tel que décrit à la Section 2.5.2.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF (tel que décrit à la Section 2.5.1 du Projet de Note d'Information) ainsi que, conformément à l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF, à la condition de l'autorisation de l'opération au titre du contrôle des concentrations par la Commission Européenne (détaillée à la Section 2.5.2 du Projet de Note d'Information).

L'ouverture de l'Offre est également conditionnée à l'obtention des autorisations réglementaires décrites à la Section 2.5.2.1 du Projet de Note d'Information.

⁷ Correspond au total de 120.805.103 Actions émises au 31 mars 2025, déduction faite :

- des 34.839.565 Actions détenues par l'Initiateur (y compris par assimilation) ;
- des 2.968.796 Actions auto-détenues ;
- des 102.407 Actions Gratuites Indisponibles des Dirigeants ; et
- des 592.012 Actions PEGI Indisponibles.

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Bank of America Europe DAC (Succursale en France) et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (les « **Banques Présentatrices** ») étant précisé que seule Crédit Agricole Corporate and Investment Bank garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1. Contexte de l'Offre

1.1.1. Contexte et motifs de l'Offre

Verallia est, en termes de chiffre d'affaires, le leader européen et troisième producteur mondial de l'emballage en verre pour les boissons et les produits alimentaires⁸ ; il est en outre, en termes de volumes vendus, le deuxième producteur en Amérique latine⁹. Avec 35 usines verrières, 5 usines de décor et 19 centres de traitement du calcin (verre usagé) dans 12 pays, Verallia produit 16 milliards de bouteilles et pots en verre chaque année pour fournir 10.000 clients, des producteurs familiaux locaux aux grandes marques internationales.

L'Initiateur est un compartiment du fonds Kaon ICAV, un fonds de droit irlandais géré par BWGI, elle-même contrôlée par BWSA. BWSA exerce ses activités depuis sept décennies en tant que société holding de la famille Moreira Salles, et a noué avec succès des partenariats dans le monde entier avec des entreprises leader de leur secteur dans des domaines variés, tels que les services financiers, les ressources naturelles, l'agriculture, les produits de consommation, les services commerciaux, la distribution et l'industrie. BWGI est une société de gestion d'actifs enregistrée auprès la Commission des valeurs mobilières (*Comissão de Valores Mobiliários*) du Brésil, créée en 2008 et dotée de pouvoirs discrétionnaires pour gérer le portefeuille d'investissements des actionnaires de contrôle de BWSA par l'intermédiaire de certains véhicules d'investissement, dont Kaon V, l'actionnaire direct de Verallia. BWGI, par l'intermédiaire de ses affiliés, est actionnaire de Verallia depuis son introduction en bourse en 2019. BWGI, via un autre compartiment du fonds Kaon ICAV, est également le premier actionnaire de la société française cotée Elis S.A.

Le 3 février 2025, BWGI a confirmé étudier la possibilité d'initier une offre publique d'achat volontaire sur les actions Verallia que BWGI ne détient pas (par l'intermédiaire de Kaon V), sans intention de procéder à un retrait obligatoire. Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni le 4 février 2025 afin de mettre en place un comité *ad hoc*, composé exclusivement d'administrateurs indépendants, chargé de (i) proposer au Conseil d'administration de la Société la désignation d'un expert indépendant, (ii) suivre les travaux de l'expert indépendant et (iii) émettre une recommandation au Conseil d'administration de la Société dans le cadre de la préparation par ce dernier de son avis motivé sur l'intérêt de l'Offre et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Le 19 février 2025, le Conseil d'administration de la Société a nommé, sur recommandation du comité *ad hoc*, le cabinet Ledouble, représenté par Madame Agnès Piniot et Monsieur Olivier Cretté, en qualité d'expert indépendant, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.

Après avoir soumis au Conseil d'administration de Verallia une lettre confirmant son intention de déposer l'Offre, BWGI a confirmé le 10 mars 2025, par voie de communiqué de presse, son dépôt prochain.

⁸ Sur la base du chiffre d'affaires réalisé en 2023 par les acteurs du marché en Europe (telle que définie par lesdits acteurs), tel qu'extrait des informations publiquement disponibles (rapports annuels et communiqués de presse notamment) et sur la base d'estimations de Verallia.

⁹ Sur la base des volumes vendus en 2023 en Argentine, Brésil et au Chili.

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

Le processus d'information-consultation du comité d'entreprise européen du Groupe a été initié le 12 mars 2025 et ledit comité d'entreprise européen du Groupe a émis un avis défavorable sur l'Offre le 9 avril 2025.

1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de la société à la date du Projet de Note d'Information

Capital social de Verallia

À la connaissance de l'Initiateur, et tel que reflété à l'article 7 des statuts de la Société, le capital social de la Société s'élève à 408.321.248,14 €, divisé en 120.805.103 actions ordinaires, toutes de même catégorie et d'une valeur nominale de 3,38 €.

Composition de l'actionnariat de Verallia à la date du Projet de Note d'Information

À la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société au 31 mars 2025 sont les suivants¹⁰ :

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
Kaon V ¹¹	34.839.565	28,84 %	40.113.169	27,95 %
Invesco Ltd	12.881.699	10,66 %	12.881.699	8,98 %
Bpifrance Participations	9.189.887	7,61 %	18.379.774	12,81 %
Salariés (FCPE Verallia et actionnariat direct)	5.212.294	4,32 %	10.000.336	6,97 %
Actions auto-détenues	2.968.796	2,46 %	2.968.796	2,07 %
Public	55.710.862	46,12 %	59.182.395	41,23 %
Total	120.805.103	100 %	143.526.169	100 %

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 34.839.565 Actions et 40.113.169 droits de vote représentant respectivement 28,84 % du capital et 27,95 %¹² des droits de vote théoriques de Verallia.

1.1.3. Acquisition d'Actions par l'Initiateur au cours des 12 derniers mois

L'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois.

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

L'Initiateur offre aux actionnaires qui apportent leurs Actions à l'Offre la possibilité d'obtenir une liquidité immédiate à un prix par Action présentant une prime de 11,9 % par rapport au cours de clôture de l'Action le 30 janvier 2025 (le dernier jour de bourse précédant les rumeurs de marché relatives à une potentielle offre publique d'achat) et de :

¹⁰ Sur la base d'un capital composé de 120.805.103 actions représentant 143.526.169 droits de vote théoriques au 31 mars 2025, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

¹¹ Il est précisé que ces chiffres incluent les 1.000 Actions et les 2.000 droits de vote que chacune des entités, BWGI et BWSA, détient directement.

¹² Il est précisé que ces chiffres incluent les 1.000 Actions et les 2.000 droits de vote que chacune des entités BWGI et BWSA détient directement.

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

- 23,2 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur un mois au 30 janvier 2025 ;
- 24,2 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur deux mois au 30 janvier 2025 ; et
- 19,9 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur trois mois au 30 janvier 2025.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont présentés dans la Section 3 du Projet de Note d'Information.

Comme indiqué à la Section 1.2.6, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire (i) à l'issue de l'Offre ni (ii) selon les conditions indiquées à la Section 1.3, dans un délai de trois ans suivant la clôture de l'Offre. Verallia resterait donc, à l'issue de l'Offre, une société cotée sur Euronext Paris, et les actionnaires minoritaires ne souhaitant pas apporter leurs Actions à l'Offre seront libres de les conserver à l'issue de l'Offre.

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

Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur présente ci-après ses intentions pour les douze mois à venir, étant précisé que l'Initiateur a pris, à l'égard de la Société, des engagements additionnels dans la Lettre d'Engagement dont le contenu est détaillé en Section 1.3.

1.2.1. Stratégie industrielle, commerciale et financière

Depuis son investissement initial dans Verallia dans le cadre de son introduction en bourse en 2019, BWGI soutient pleinement la stratégie de la Société, y compris dans sa mise en œuvre actuelle. Avec cette Offre, BWGI souhaite réaffirmer son soutien envers la stratégie du Groupe.

L'Initiateur partage la vision industrielle et commerciale de l'équipe de direction de la Société, laquelle a placé l'innovation au cœur de son projet industriel, en considération notamment de la transition énergétique.

L'Initiateur entend maintenir l'intégrité du Groupe et de son modèle opérationnel et, avec le soutien des personnes clés au sein de la Société, poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société, dont le Plan d'Action pour la Performance et les autres mesures visant à l'accroissement de la productivité qui ont fait le succès de Verallia au cours des dernières années.

L'Initiateur a l'intention de maintenir en vigueur la notation de crédit de la Société (statut *investment grade*) et de ne pas modifier sa politique financière et d'endettement en vigueur, étant précisé que les conditions macro-économiques pourraient néanmoins impacter la notation de crédit de la Société.

1.2.2. Orientations en matière d'emploi

L'Initiateur a l'intention de maintenir et de conserver les effectifs de la Société pour maintenir la stratégie actuelle. Il est précisé que l'Initiateur n'envisage aucune synergie de coûts ou d'emploi.

L'Offre s'inscrit dans la continuité de l'activité de la Société et son succès n'aurait pas d'impact particulier sur les salariés et la politique de gestion des ressources humaines de la Société, ni sur les conditions de travail des salariés ou leur statut collectif ou individuel.

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

L'Initiateur a l'intention de maintenir la pratique des plans d'intéressement long-terme des salariés des sociétés du Groupe sous la forme de plans d'attribution gratuite d'actions et de plans d'épargne salariale (PEG, PEGI et actionnariat salarié, mis en œuvre notamment par l'intermédiaire du FCPE Verallia), conformément aux pratiques antérieures de la Société.

1.2.3. Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation

L'Initiateur n'a pas l'intention de fusionner avec la Société ou de procéder à une autre réorganisation juridique entre la Société, l'Initiateur et toute autre société du groupe BW.

L'Initiateur a l'intention de maintenir en France le siège social et le centre de direction effective de la Société.

1.2.4. Composition des organes sociaux

L'objectif de l'Initiateur à travers l'Offre est de prendre le contrôle de la Société. Par conséquent, sous réserve du succès de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de modifier la composition du Conseil d'administration de la Société, sous réserve d'approbation par l'assemblée générale des actionnaires de la Société, de sorte que la majorité au moins des membres du Conseil d'administration de la Société soit nommée sur proposition de l'Initiateur pour refléter la nouvelle structure d'actionnariat, tout en ayant l'intention de maintenir jusqu'à leur terme les mandats en cours (ou à renouveler à l'occasion de l'assemblée générale annuelle 2025) des administrateurs et de conserver Monsieur Michel Giannuzzi président du Conseil d'administration de la Société.

La composition du Conseil d'administration de la Société restera conforme aux règles de gouvernance du code AFEP-MEDEF, auquel la Société adhère. En particulier, à la clôture de l'Offre, conformément aux recommandations du code AFEP-MEDEF, le Conseil d'administration de la Société restera composé d'au moins un tiers d'administrateurs indépendants, avec un minimum de trois (3) administrateurs indépendants.

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la composition de l'équipe de direction de la Société.

1.2.5. Synergies - Gains économiques

L'Initiateur, de par sa nature, n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société après la réalisation de l'Offre.

1.2.6. Intentions en matière de retrait obligatoire

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander un retrait obligatoire (i) à l'issue de l'Offre (même si les conditions légales et réglementaires pour la mise en œuvre d'un tel retrait obligatoire étaient réunies) ni (ii) selon les conditions indiquées à la Section 1.3, dans un délai de trois ans suivant la clôture de l'Offre. A l'issue de l'Offre, Verallia restera donc une société cotée sur Euronext Paris.

1.2.7. Politique de distribution des dividendes de la Société

L'Initiateur n'entend pas modifier la politique de distribution de dividendes de la Société qui restera, à la suite de l'Offre, cohérente avec la rentabilité, la génération de trésorerie, la notation de crédit (*investment grade*) et les besoins d'investissement de Verallia.

1.3. Lettre d'Engagement

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur a adressé au Conseil d'administration de la Société, le 23 avril 2025, une lettre qui précise et complète les intentions de l'Initiateur à l'issue de l'Offre, et au titre de laquelle l'Initiateur prend certains engagements à l'égard de la Société, sous réserve du succès de l'Offre (la « **Lettre d'Engagement** »).

Aux termes de la Lettre d'Engagement, l'Initiateur a ainsi pris à l'égard de la Société, pour une durée de trois ans à compter de la clôture de l'Offre (sauf indication différente, figurant au paragraphe (i)(c) ci-dessous, relative à un engagement d'une durée d'un an), les engagements suivants, qui complètent les intentions figurant à la section 1.2 du Projet de Note d'Information :

- (i) maintenir la cotation des Actions sur Euronext Paris (étant précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité de revenir sur cet engagement en cas de projet stratégique alternatif qui ferait l'objet d'un avis favorable rendu par un comité *ad hoc* du Conseil d'administration de la Société composé d'administrateurs indépendants) ; dans ce cadre de maintien de la cotation, l'Initiateur :
 - a. n'a pas l'intention de procéder à des acquisitions d'Actions qui auraient pour objectif de faire franchir à l'Initiateur les seuils permettant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire ;
 - b. s'engage à informer le Conseil d'administration de la Société en amont de la mise en œuvre d'opérations qui auraient pour effet une augmentation substantielle de la participation de l'Initiateur au capital de la Société ; et
 - c. s'engage pour une durée d'un an à compter de la clôture de l'Offre à ne pas mettre en œuvre, sans l'accord d'un comité *ad hoc* du Conseil d'administration de la Société composé d'administrateurs indépendants, de telles augmentations substantielles de la participation de l'Initiateur au capital de la Société ;
- (ii) s'engager à ne prendre, au niveau de la Société, aucune décision qui aurait pour conséquence directe de faire perdre à la Société le statut *investment grade* (notamment s'agissant du maintien du niveau de levier actuel au niveau du Groupe), sauf avis favorable rendu par un comité *ad hoc* du Conseil d'administration de la Société composé d'administrateurs indépendants ;
- (iii) maintenir, à l'issue de l'Offre, une politique de distribution de dividendes de la Société déterminée en cohérence avec la rentabilité, la génération de trésorerie, la notation de crédit (*investment grade*) et les besoins d'investissements de la Société ;
- (iv) maintenir en France le siège social et le centre de direction effective de la Société, et ne pas fusionner la Société ni procéder à une autre réorganisation juridique avec l'Initiateur ou tout autre affilié de l'Initiateur ;
- (v) maintenir et poursuivre la pratique des plans d'intéressement à long-terme des salariés des sociétés du Groupe, sous la forme de plans d'attribution gratuite d'actions et de plans d'épargne salariale, conformément aux pratiques antérieures de la Société ; et
- (vi) maintenir en vigueur dans la Société les principes de gouvernance du Code AFEP-MEDEF relatifs notamment à la proportion d'administrateurs indépendants et à la composition des comités du Conseil d'administration de la Société, et faire en sorte que le Conseil d'administration de la Société soit composé d'au moins 3 administrateurs indépendants, devant être sélectionnés par le Conseil d'administration de la Société conformément aux meilleures pratiques de marché (étant précisé que la durée de ces engagements

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

s'entend comme courant jusqu'à l'assemblée générale annuelle appelée à statuer en 2028 sur les comptes de l'exercice 2027).

Au titre de la Lettre d'Engagement, l'Initiateur s'est également engagé à prendre à sa charge une quote-part des coûts exceptionnels auxquels la Société serait exposée dans le cadre du refinancement ou de la renégociation de certains de ses accords de financement existants à raison de l'Offre, à hauteur d'une somme pouvant aller jusqu'à 12.5 millions d'euros en fonction du montant final desdits coûts.

La Lettre d'Engagement indique en outre que, postérieurement à la clôture de l'Offre Réouverte et sous réserve de l'existence d'un Défaut de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après), l'Initiateur collaborera avec le Conseil d'administration afin de s'assurer qu'un mécanisme de liquidité soit mis en place (directement avec l'Initiateur ou par l'intermédiaire de la Société) au bénéfice des titulaires d'actions issues des Plans d'Actions Gratuites de la Société pour les Actions concernées, à un prix qui serait déterminé de façon cohérente avec le Prix de l'Offre, conformément aux pratiques usuelles en la matière (notamment par application d'une formule incluant un multiple déterminé sur la base du Prix de l'Offre) (le « **Mécanisme de Liquidité** »). Le « **Défaut de Liquidité** » sera caractérisé si le volume moyen d'actions Verallia échangées chaque jour de négociation sur une période d'un mois est inférieur (ou égal) à 0,05 %¹³ du capital social de Verallia.

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

Il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun accord susceptible d'avoir un impact sur l'appréciation ou le résultat de l'Offre.

Il est précisé en tant que de besoin qu'aucun mécanisme contractuel, en ce compris le cas échéant le Mécanisme de Liquidité (étant rappelé que l'acquéreur des Actions dans ce cadre pourrait être la Société elle-même et non l'Initiateur) n'est susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la pertinence du Prix de l'Offre par Action ou l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires, ou (iii) de mettre en évidence une clause de prix de cession garanti en faveur de certains actionnaires.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissements présentateurs, ont déposé auprès de l'AMF le 24 avril 2025 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire portant sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre autres que les Actions détenues par l'Initiateur (sous réserve des exceptions détaillées à la Section 2.3 du Projet de Note d'Information).

Dans le cadre de l'Offre, qui se déroulera selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, au Prix de l'Offre (sous réserve des ajustements décrits à la Section 2.2 du Projet de Note d'Information), la totalité des Actions qui seront apportés à l'Offre.

¹³ Sur la base des volumes tels que reflétés par les données Bloomberg « European Composite ».

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

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank garantit seule la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 232-4 du Règlement général de l'AMF.

2.2. Ajustement des termes de l'Offre

Il est rappelé que le Prix de l'Offre est de 30 euros par Action avant détachement du Dividende 2024, et de 28,30 € par Action après détachement du Dividende 2024.

Par ailleurs, toute autre distribution de dividendes, d'acomptes sur dividendes, de réserves, de primes ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature) décidée par la Société, ou tout amortissement ou réduction de son capital social, dont la date de détachement ou de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte) donnera lieu à un ajustement à la baisse, à l'euro l'euro, du Prix de l'Offre, étant précisé que dans l'hypothèse où l'opération aurait lieu entre la date de règlement-livraison de l'Offre (exclue) et la date de règlement-livraison de l'Offre Réouverte (incluse), seul le prix de l'Offre Réouverte sera ajusté.

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

2.3. Nombre et nature des actions visés par l'Offre

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 34.839.565 Actions¹⁴.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions Exclues, *i.e.* les Actions suivantes :

- les Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, 2.968.796 Actions, que le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre ;
- les Actions PEGI Indisponibles ; et
- les Actions Gratuites Indisponibles des Dirigeants,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 82.302.323 Actions.

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

¹⁴ Il est précisé que ce chiffre inclut les 1.000 Actions que chacune des entités, BWGI et BWSA, détient directement.

2.3.1. Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Actions Gratuites au bénéfice de certains salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et de son groupe (les « **Plans d'Actions Gratuites** »).

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Plans d'Actions Gratuites à la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur (sans préjudice de majorations, en cas de surperformance des objectifs, du nombre d'actions pouvant faire l'objet d'une acquisition définitive au titre de tout ou partie des Plans d'Actions Gratuites en cours).

Plans	Plan 2019-2021 Tranche 1	Plan 2019-2021 (Tranche 2)	Plan 2021-2022	Plan 2021-2023	Plan 2022-2024	Plan 2023-2025	Plan 2024-2026	Plan 2025-2027
Date de l'assemblée générale des actionnaires	N/A ¹⁵	N/A ¹⁶	10 juin 2020	10 juin 2020	10 juin 2020	10 juin 2020	25 avril 2023	26 avril 2024
Date de la décision d'attribution	24 juillet 2019	24 juillet 2019	23 février 2021	23 février 2021	16 février et 6 décembre 2022	15 février 2023	14 février 2024	19 février 2025
Nombre total d'Actions Gratuites initialement attribuées	Attribution en euros	Attribution en euros	257.328	247.433	273.050	297.000	295.000	379.795
Nombre total d'Actions Gratuites attribuées aux mandataires sociaux	Attribution en euros	Attribution en euros	55.000	55.000	35.000	38.000	38.000	57.595
Nombre d'Actions Gratuites en cours d'acquisition	0	0	0	0	0	248.150	277.650	379.795 ^(a)
Date de l'acquisition définitive	24 juillet 2021	23 mars 2022	1 ^{er} mars 2023	1 ^{er} mars 2024	1 ^{er} mars 2025	1 ^{er} mars 2026	1 ^{er} mars 2027	1 ^{er} mars 2028
Nombre d'actions acquises	250.852 (dont 58.313 aux mandataires sociaux)	142.290 (dont 46.228 aux mandataires sociaux)	251.893 (dont 60.500 aux mandataires sociaux)	228.562 (dont 60.500 aux mandataires sociaux)	92.067 (dont 15.750 aux mandataires sociaux)	0	0	0

¹⁵ Autorisation de l'associé unique de la Société (alors en la forme de société par actions simplifiée) en date du 24 juillet 2019.

¹⁶ Autorisation de l'associé unique de la Société (alors en la forme de société par actions simplifiée) en date du 24 juillet 2019.

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

Engagement de conservation des actions par les mandataires sociaux¹⁷	30 % des Actions Gratuites acquises par Michel Giannuzzi soit 17.494 Actions	30 % des Actions Gratuites acquises par Michel Giannuzzi soit 13.868 Actions	30% des Actions Gratuites acquises par Michel Giannuzzi soit 18.150 Actions	30 % des Actions Gratuites acquises par Michel Giannuzzi soit 18.150 Actions	30 % des Actions Gratuites acquises par Patrice Lucas soit 4.725	30 % des Actions Gratuites acquises par Patrice Lucas soit 11.400 Actions (en cas de réalisation à 100% des objectifs)	30 % des Actions Gratuites acquises par Patrice Lucas soit 12.312 Actions (en cas de réalisation à 100% des objectifs)	30% des Actions Gratuites acquises par Patrice Lucas soit 18.661 Actions (en cas de réalisation à 100% des objectifs)

(a) Concernant le Plan 2025-2027, le nombre de 379.795 correspond à l'allocation cible prévue par ce plan. Ce nombre maximal d'actions attribuées pourrait atteindre 410.287 actions en cas de surperformance de la cible de création de valeur, telle que définie dans le document d'enregistrement universel de Verallia.

Parmi ces Actions Gratuites, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il existe (sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables) :

- i. un nombre maximum de 905.595 Actions Gratuites (sans préjudice de majorations en cas de surperformance des objectifs), issues des plans 2023-2025, 2024-2026 et 2025-2027 dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, selon le cas) et qui ne sont donc pas visées par l'Offre (les « **Actions Gratuites en Période d'Acquisition** ») ; et
- ii. pour un nombre maximum de 102.407 d'Actions Gratuites, issues des plan 2019-2021 (Tranche 1), 2019-2021 (Tranche 2), 2021-2022, 2021-2023 et 2022-2024, dont la période d'acquisition a expiré mais qui sont indisponibles en raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, aux termes desquelles le Conseil d'administration de la Société a imposé aux dirigeants de la Société une obligation de conservation de leurs Actions jusqu'à la cessation de leurs fonctions (les « **Actions Gratuites Indisponibles des Dirigeants** » et, ensemble avec les Actions Gratuites en Période d'Acquisition, les « **Actions Gratuites Indisponibles** »)¹⁸.

Les Actions Gratuites Indisponibles sont juridiquement indisponibles et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre, sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Les Actions Gratuites Indisponibles pourraient être couvertes par le Mécanisme de Liquidité décrit à la Section 1.3 du Projet de Note d'Information (sous réserve des conditions mentionnées à la Section 1.3).

¹⁷ Tel que modifié par le Conseil d'administration de la Société le 27 avril 2022.

¹⁸ Le total de 102.407 Actions Gratuites Indisponibles des Dirigeants intégrant (i) les 72.387 Actions soumises à un engagement de conservation de la part des mandataires sociaux de la Société (représentant 30% des actions gratuites qui leur ont été définitivement attribuées au titre desdits plans) et (ii) les 30.020 Actions soumises à un engagement de conservation de la part des membres du Comité exécutif du Groupe (représentant 20% des actions gratuites qui leur ont été définitivement attribuées au titre desdits plans).

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

2.3.2. Situation des actionnaires détenant des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne de groupe international (PEGI)

A la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, 926.307 Actions sont détenues par des salariés du Groupe dans certains pays dans le cadre d'un plan d'épargne de groupe international (PEGI) conduisant les salariés à détenir en direct des Actions Verallia (les « **Actions PEGI** »).

A la connaissance de l'Initiateur :

- 334.295 Actions PEGI sont librement cessibles d'ici à la clôture de l'Offre et leurs détenteurs pourront apporter ces Actions PEGI à l'Offre (86.105 Actions PEGI sont disponibles à la date du Projet de Note d'Information et 248.190 Actions PEGI seront disponibles à compter du 1^{er} juin 2025) ;
- il existe 592.012 Actions PEGI déjà émises pour lesquelles le délai d'indisponibilité de cinq ans prévu par l'article L. 3332-25 du Code du travail n'aura pas expiré avant la date de clôture de l'Offre, compte tenu de son calendrier indicatif (les « **Actions PEGI Indisponibles** ») ; elles ne pourront donc pas être apportées à l'Offre (sous réserve des cas de déblocage anticipé prévus par le Code du travail).

2.3.3. Situation des actionnaires dont les actions sont détenues via le FCPE Verallia

A la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, 3.965.726 Actions sont détenues par le fonds commun de placement d'entreprise « Verallia » (le « **FCPE** »), qui est le support de placement du plan d'épargne groupe de Verallia et du plan d'épargne groupe international de Verallia pour les salariés de certains pays.

Il appartiendra au conseil de surveillance du FCPE de prendre la décision d'apporter, le cas échéant, à l'Offre tout ou partie des 3.965.726 Actions détenues par le FCPE.

Cette décision éventuelle du FCPE ne constitue pas un cas de déblocage anticipé des sommes investies par les salariés dans le FCPE.

2.4. Modalités de l'Offre

Conformément aux articles 231-13 et 231-18 du Règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 24 avril 2025. L'AMF publiera 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 mis gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, ainsi qu'en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.verallia.com).

La présente Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera, le cas échéant, sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenues gratuitement à la disposition du public, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, 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 la Société (www.verallia.com).

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

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.

Avant l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant le contenu de l'Offre et précisant les modalités de sa réalisation.

2.5. Conditions de l'Offre

2.5.1. Seuil de Caducité

En application des dispositions de l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture de l'Offre, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % (ce seuil étant ci-après dénommé le « **Seuil de Caducité** »).

La détermination de ce seuil suit les règles énoncées à l'article 234-1 du Règlement général de l'AMF et sera calculée de la manière suivante :

- (a) au numérateur, seront incluses toutes les actions de la Société que détient seul ou de concert, directement ou indirectement, l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre (y compris, le cas échéant, les actions auto-détenues ou autocontrôlées par la Société dès lors que la participation de l'Initiateur serait, sans prise en compte de ces actions, supérieure au seuil de 40 % des droits de vote, correspondant à la présomption légale de contrôle de l'article L. 233-3, II du Code de commerce), en considérant les actions apportées à l'Offre comme déjà détenues par l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre nonobstant la non-réalisation, à cette date, des opérations de règlement-livraisons afférentes à l'Offre ;
- (b) au dénominateur, seront incluses toutes les actions émises par la Société au jour de la clôture de l'Offre.

A la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information le Seuil de Caducité correspond, à la date du Projet de Note d'Information, à la détention d'au moins 60.402.552 Actions pour un nombre total d'Actions égal à 120.805.103.

En droits de vote, l'appréciation du seuil de 50% dépendra, si cette information peut être connue à la date de l'avis de résultat, du nombre de droits de vote double dont l'apport à l'Offre entraînera, en cas de suite positive, la perte ; le nombre correspondant ne peut donc pas être évalué à la date du Projet de Note d'Information.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat de l'Offre initiale, qui interviendra après la clôture de cette dernière et la centralisation des ordres d'apport par Euronext Paris.

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

2.5.2. Autorisations réglementaires et en matière de contrôle des concentrations

2.5.2.1. Autorisations réglementaires

Afin d'anticiper une éventuelle éligibilité au contrôle des investissements étrangers réalisés en France (conformément à l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier), l'Initiateur a déposé une demande d'autorisation en ce sens le 11 avril 2025 auprès du ministre chargé de l'économie.

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

L'Initiateur a également déposé, le 3 avril 2025, une demande d'autorisation auprès de la Présidence du Conseil des Ministres d'Italie, conformément au Décret-Loi n° 21 du 15 mars 2012 (tel qu'amendé) relatif aux investissements étrangers réalisés en Italie.

L'Initiateur déposera dans les prochains jours une demande d'autorisation auprès de la Commission européenne conformément au Règlement (UE) n° 2022/2560 du 14 décembre 2022 relatif aux subventions étrangères faussant le marché intérieur (étant précisé que l'opération a été pré-notifiée le 28 mars 2025).

L'ouverture de l'Offre est conditionnée à l'obtention des autorisations réglementaires décrites ci-dessus (ou à la confirmation de l'absence d'éligibilité de l'opération à l'une quelconque de ces procédures d'autorisations réglementaires). A la date du Projet de Note d'Information, il est envisagé que ces autorisations (le cas échéant) soient obtenues d'ici le mois de juin 2025.

2.5.2.2. Autorisation au titre du contrôle des concentrations

Conformément aux dispositions de l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF, l'Offre est soumise à la condition suspensive de l'autorisation de l'opération au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne en application de l'article 6.1.b) du Règlement (CE) n° 139/2004 du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises (le « **Règlement Concentration** »), étant précisé que l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer à cette condition. La demande d'autorisation de l'opération a été formellement notifiée auprès de la Commission Européenne le 27 mars 2025.

L'Offre sera ouverte pendant une période minimale de 25 jours de négociation. Si l'autorisation de la Commission européenne n'a pas été obtenue préalablement à l'avis d'ouverture de l'Offre qui sera publié par l'AMF, l'AMF fixera la date de clôture de l'Offre dès réception de l'autorisation de la Commission européenne ou de la confirmation de l'absence d'opposition à ladite autorisation ou, le cas échéant, de l'exercice par l'Initiateur de la faculté de renoncer à la présente condition suspensive.

Conformément aux dispositions de l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera automatiquement caduque dès lors que l'opération ferait l'objet de l'engagement de la procédure prévue à l'article 6.1.c) du Règlement Concentration par la Commission européenne, sauf à ce que l'Initiateur ait préalablement exercé sa faculté de renoncer à la condition suspensive susvisée.

Par ailleurs, l'opération a été définitivement autorisée le 15 avril 2025 par le *Conselho Administrativo de Defesa Econômica* (CADE), l'autorité nationale brésilienne compétente en matière de contrôle des concentrations.

2.6. Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre (y compris, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit de rejeter, à sa seule discrétion, les Actions apportées à l'Offre qui ne remplissent pas cette condition.

Le projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Toute différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rapportant à ce projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

L'Offre sera ouverte pendant une période minimale de 25 jours de négociation, cette période pouvant le cas échéant être étendue en fonction de la date d'obtention de l'autorisation de la Commission européenne au titre du contrôle des concentrations (mentionnée à la Section 2.5.2 du Projet de Note d'Information) si celle-ci n'a pas été obtenue préalablement à l'avis d'ouverture de l'Offre qui sera publié par l'AMF.

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

Les détenteurs d'Actions sous la forme « au porteur » ou au « nominatif administré » détenues sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent remettre un ordre d'apport de leurs Actions à leur intermédiaire financier, conformément aux formulaires standards fournis par ce dernier, au plus tard le dernier jour ouvrable de l'Offre et en temps utile pour que leur ordre soit exécuté. Les détenteurs d'Actions sont invités à contacter leurs intermédiaires financiers pour vérifier les modalités applicables et en particulier si un délai plus court leur est applicable.

Les détenteurs d'Actions sous la forme « nominatif pur » et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent remettre un ordre d'apport de leurs Actions à Société Générale Securities Services, teneur de registre au nominatif pur des Actions, conformément aux formulaires standards fournis par ce dernier, au plus tard le dernier jour ouvrable de l'Offre et en temps utile pour que leur ordre soit exécuté. Les détenteurs d'Actions sont invités à contacter leurs intermédiaires financiers ou le teneur de registre pour vérifier les modalités applicables et en particulier si un délai plus court leur est applicable.

En application de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres d'apport des Actions à l'Offre peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la date de clôture de l'Offre (inclusive). Après cette date, ces ordres d'apport à l'Offre Réouverte deviendront irrévocables.

Aucun intérêt ne sera versé par l'Initiateur pour la période comprise entre la date à laquelle les Actions sont apportées à l'Offre et la date de règlement-livraison de l'Offre (ou de restitution des Actions). Cette date de règlement sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Paris. Le règlement-livraison interviendra après les opérations de centralisation.

2.7. Centralisation des ordres

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

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

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera les résultats de l'Offre et les communiquera à l'AMF.

Le cas échéant, toutes les opérations décrites ci-dessus seront répétées dans une séquence identique et dans les conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

2.8. Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-3 de son Règlement général, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate le succès de l'Offre, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Actions et de versement des fonds.

À la date du règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte). À cette date, les Actions de la Société apportées à l'Offre et tous les droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le paiement en espèces aux intermédiaires pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs Actions

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

à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) à la date de règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

2.9. Calendrier prévisionnel de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et l'ouverture de l'Offre. L'Offre sera ouverte pour une durée minimale de 25 jours de négociation, cette période pouvant le cas échéant être étendue en fonction de la date d'obtention de l'autorisation de la Commission européenne au titre du contrôle des concentrations (mentionnée à la Section 2.5.2 du Projet de Note d'Information) si celle-ci n'a pas été obtenue préalablement à l'avis d'ouverture de l'Offre qui sera publié par l'AMF.

Un calendrier prévisionnel est proposé ci-dessous et sera ajusté en fonction de la date d'obtention des autorisations réglementaires décrites à la Section 2.5.2.1 du Projet de Note d'Information:

Date	Principales étapes de l'Offre
24 avril 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.verallia.com). - Publication par l'Initiateur d'un communiqué de presse annonçant le dépôt de l'Offre et la mise à disposition du Projet de Note d'Information.
28 avril 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société (le « Projet de Note en Réponse »), comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant, auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public du Projet de Note en Réponse de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.verallia.com). - Publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition du Projet de Note en Réponse.
23 mai ou 5 juin 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF. - Mise à disposition du public de la note d'information et de la note en réponse sur les sites Internet de la Société (www.verallia.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition de la note d'information. - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition de la note en réponse.
Au plus tard à la veille de l'ouverture de l'Offre	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et des Banques Présentatrices et mise en ligne les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.verallia.com) des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Mise à disposition du public des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société au siège social de la Société et sur le site Internet de la Société (www.verallia.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.

Date	Principales étapes de l'Offre
	<ul style="list-style-type: none"> - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société.
A compter de l'obtention des autorisations réglementaires (cf. Section 2.5.2.1)	<ul style="list-style-type: none"> - Ouverture de l'Offre.
25 jours de bourse après l'ouverture de l'Offre	<ul style="list-style-type: none"> - Clôture de l'Offre (sous réserve de l'obtention préalable de l'autorisation de la Commission européenne au titre du contrôle des concentrations).
Dans les jours suivants la clôture de l'Offre	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF. - En cas de succès de l'Offre, publication de l'avis de réouverture de l'Offre par Euronext. - En cas de succès de l'Offre, réouverture de l'Offre, pendant 10 jours de négociation. - En cas de succès de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre. - Le cas échéant, clôture de l'Offre Réouverte. - Le cas échéant, publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte. - Le cas échéant, règlement-livraison de l'Offre Réouverte.

2.10. Possibilité de renonciation à l'Offre

En application des dispositions de l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre concurrente ou d'une surenchère. Il informe l'AMF de sa décision, qui fait l'objet d'une publication.

L'Initiateur pourra également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet, ou si la Société, en raison des mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. L'Initiateur ne pourra faire usage de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF, qui statuera au regard des principes posés à l'article 231-3 du Règlement général de l'AMF.

En cas de renonciation, les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs titulaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû à ces derniers.

2.11. Réouverture de l'Offre

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

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

2.12. Coûts de l'Offre

Le montant global des honoraires, frais et dépenses externes engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (y compris dans le cadre du financement 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, est estimé à environ 22 millions d'euros (hors taxes).

2.13. Financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à celle-ci, le montant total de la rémunération en numéraire à verser par l'Initiateur aux actionnaires de la Société qui ont apporté leurs Actions à l'Offre s'élèverait à 2.469.069.690 € euros (hors charges, frais et commissions afférentes à l'Offre).

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera assuré par un crédit relais (*Bridge Facility*) d'un montant maximum en principal de 2.550.000.000 euros, d'une durée maximum de 12 mois à compter de la date du premier tirage, soit une durée initiale de 6 mois pouvant être prolongée de 6 mois supplémentaires à la seule discrétion de l'Initiateur (le « **Financement Bancaire** »). Dans ce cadre, l'Initiateur a conclu une convention de crédit avec différentes institutions financières. Outre l'utilisation, le cas échéant, des fonds propres du groupe BWSA, le Financement Bancaire a vocation à être refinancé ultérieurement par une ou plusieurs augmentations de capital au niveau de l'Initiateur. Par ailleurs, il est précisé qu'aucune garantie ou sûreté ne sera directement ou indirectement consentie par la Société ou ses filiales sur leurs propres actifs, excluant ainsi tout recours direct des prêteurs à l'égard de ces entités ou l'un quelconque de leurs actifs dans le cadre du Financement Bancaire. La mise en place du Financement Bancaire préserve donc intégralement la structure financière et le patrimoine de la Société ou de ses filiales.

2.14. 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 à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions à l'Offre.

2.15. Restrictions concernant 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.

En conséquence, l'Offre est faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, sous réserve que les lois locales auxquelles ils sont soumis leur permettent de participer à l'Offre sans que l'Initiateur n'ait à accomplir de formalités supplémentaires.

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

Ni le Projet de Note d'Information ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constitue une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers ou une sollicitation d'offre dans une juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation serait illégale, ne pourrait être légalement effectuée ou nécessiterait la publication d'un prospectus ou toute autre formalité conformément aux lois financières locales. Les actionnaires situés hors de France ne peuvent

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

participer à l'Offre que dans la mesure où cette participation est autorisée par les lois locales auxquelles ils sont soumis.

En conséquence, les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions.

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

États-Unis d'Amérique

L'Offre vise les Actions Verallia, société de droit français, et est soumise à des obligations d'information et à une procédure conforme à la réglementation boursière française, différentes de celles applicables aux États-Unis d'Amérique.

L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) de l'U.S. *Securities Exchange Act* de 1934 tel qu'amendé (la « **Loi de 1934** »), aux lois et règlements promulgués en vertu de celui-ci, y compris le règlement 14E sous réserve des exemptions prévues par la règle 14d-1(d) de la Loi de 1934 (exemption dite « **Tier II** »), et aux exigences du droit français. En conséquence, l'Offre sera soumise à certaines règles procédurales et obligations d'information applicables en France, notamment relatives à la notification de la réouverture de l'Offre, au règlement-livraison (en ce compris le moment où le paiement du prix est effectué) et à l'achat des Actions en dehors de l'Offre, qui sont différentes des règles et procédures américaines relatives aux offres publiques aux États-Unis d'Amérique.

Sous réserve de toute interdiction par la réglementation française applicable, l'Initiateur et ses affiliés peuvent, à tout moment à compter de l'annonce de l'Offre et y compris avant ou pendant la période au cours de laquelle l'Offre reste ouverte à l'acceptation (ou, le cas échéant, avant ou pendant la période au cours de laquelle l'Offre Réouverte reste ouverte à l'acceptation), acquérir ou prendre des dispositions afin d'acquérir des Actions en dehors des États-Unis d'Amérique soit sur le marché libre aux cours en vigueur, soit dans le cadre de transactions de gré à gré à des cours négociés. Ces acquisitions ne seront pas effectuées à des prix supérieurs au Prix de l'Offre, à moins que le prix de l'Offre ne soit augmenté en conséquence. Ces acquisitions seront effectuées conformément aux lois, règles et réglementations applicables. Dans la mesure où l'information sur ces acquisitions et/ou ces dispositions en vue de réaliser ces acquisitions serait rendue publique en France, elle serait également rendue publique par voie de communiqué de presse ou par tout autre moyen permettant aux actionnaires américains de Verallia d'être informés et sur le site Internet de Verallia (www.verallia.com).

Le paiement du prix de l'Offre aux actionnaires américains de la Société pourrait être une opération imposable y compris à l'impôt fédéral américain sur le revenu. Il est recommandé que chaque actionnaire américain de la Société consulte un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'emporterait l'acceptation de l'Offre.

Il pourrait être difficile pour les actionnaires américains de la Société de faire valoir leurs droits en vertu de la législation boursière fédérale américaine, étant donné que l'Initiateur et la Société ont leurs sièges sociaux respectifs en dehors des États-Unis d'Amérique et que certains ou la totalité de leurs dirigeants et administrateurs sont résidents de pays autres que les États-Unis d'Amérique. Les actionnaires américains de la Société pourraient ne pas avoir la possibilité d'engager des procédures devant un tribunal en dehors des États-Unis à l'encontre d'une société non-américaine, de ses dirigeants ou de ses administrateurs en invoquant des violations du droit américain sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait également être difficile de contraindre une société non-américaine ainsi que ses affiliés de se soumettre à des jugements qui seraient rendus par un tribunal américain.

Ce Projet de Note d'Information n'a été ni déposé ni examiné par une quelconque autorité de marché (fédérale ou d'un état) ou autre autorité de régulation aux États-Unis, et aucune de ces autorités ne s'est prononcée sur l'exactitude ou l'adéquation des informations contenues dans ce Projet de Note d'Information. Toute déclaration contraire serait illégale et pourrait constituer une infraction pénale.

2.16. Régime fiscal de l'Offre

Les développements 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 susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que ces développements :

- sont fondés sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information et sont à, ce titre, susceptibles d'être affectés par (a) d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises ou internationales, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année 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 ;
- ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour et, à ce titre, n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État. D'une manière générale, les actionnaires n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront s'informer de la fiscalité applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

Dans ce contexte, et compte tenu des particularités propres à chacune des situations, les actionnaires de la Société souhaitant participer à l'Offre sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.16.1. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (i) ne réalisant pas des opérations à titre habituel¹⁹, (ii) ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe²⁰ ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié²¹ et (iii) dont le gain net qui serait le cas échéant réalisé sur leurs Actions ne serait pas acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant

Les personnes physiques qui (i) 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 (ii) détiendraient des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (par exemple, options de souscription ou d'achat d'actions, actions attribuées gratuitement) ou dont (iii) le gain net qui serait le cas échéant réalisé sur leurs Actions serait acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant au sens de l'article 163 *bis* H du code général

¹⁹ C'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel.

²⁰ Y compris par l'intermédiaire d'un Fonds commun de placement d'entreprise (« FCPE »).

²¹ Actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions.

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

des impôts (« **CGI** »), sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

A. Régime de droit commun

(i) *Impôt sur le revenu des personnes physiques*

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A du 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 (« **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, sans abattement (soit un taux global de 30% en prenant en compte les prélèvements sociaux, cf. *infra*). 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.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions acquises ou souscrites, sauf cas particuliers avant le 1^{er} janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application le cas échéant d'un abattement proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1^{er} 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 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 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 partir 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 en principe pas applicable aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les titulaires d'actions 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.

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

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.

(ii) 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 pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées ci-avant, 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 cession 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. 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.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% (i) 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 ou divorcés et (ii) à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% (i) à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et (ii) à la fraction supérieure à 1.000.000 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 tenu compte des plus-values mentionnées au I de l'article 150-0 B *ter*, retenues pour leur montant avant application de l'abattement mentionné aux 1 *ter* ou 1 *quater* de l'article 150-0 D du CGI et 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 dans les conditions mentionnées au paragraphe (i) *supra*).

(iv) Contribution différentielle sur les hauts revenus

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

La loi de finances pour 2025 a instauré dans un nouvel article 224 du CGI, une contribution différentielle sur les hauts revenus (« **CDHR** »), au titre de l'imposition des revenus de l'année 2025, visant à assurer une imposition minimale de 20% pour les contribuables (i) domiciliés fiscalement en France au sens de l'article 4 B du CGI et (ii) dont le revenu du foyer fiscal au sens de cette mesure est supérieur à 250.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à 500.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu du foyer fiscal s'entend (i) du revenu fiscal de référence défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI (cf. *supra*) (ii) ajusté ensuite conformément au II de l'article 224 du CGI. A ce titre, certains revenus sont exclus ou pris en compte partiellement (cf. *infra* par exemple s'agissant des revenus exceptionnels) tandis que certains abattements sont neutralisés (par exemple les abattements mentionnés aux 1^{er} et 1^{quater} de l'article 150-0 D du CGI).

La CDHR est égale à la différence positive entre :

- (i) 20% du revenu du foyer fiscal tel que défini au sens de cette mesure ; et
- (ii) la somme de l'impôt sur le revenu (lui-même faisant l'objet de certains retraitements), de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (sans tenir compte du quotient spécifique à cette contribution) et des prélèvements libératoires de l'impôt sur le revenu mentionnés au c du 1° du IV de l'article 1417 du CGI (majorée de 1.500 euros par personne à charge et de 12.500 euros pour les contribuables soumis à imposition commune).

La contribution est minorée d'une décote, lorsque le revenu du foyer fiscal est inférieur ou égal à 330.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés, et à 660.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune, via une modification du calcul du premier terme de la différence décrite ci-dessus.

Les revenus exceptionnels, s'entendant comme les revenus qui, par leur nature, ne sont pas susceptibles d'être recueillis annuellement et dont le montant dépasse la moyenne des revenus nets d'après lesquels le contribuable a été soumis à l'impôt sur le revenu au titre des trois dernières années, sont retenus dans les conditions prévues au II de l'article 224 du CGI, pour le quart de leur montant pour la détermination du (i) revenu du foyer fiscal et (ii) de l'impôt sur le revenu.

La CDHR est notamment déclarée et recouvrée selon les mêmes règles qu'en matière d'impôt sur le revenu. La CDHR fait toutefois l'objet d'un acompte qui doit être versé entre le 1^{er} décembre 2025 et le 15 décembre 2025, égal à 95% du montant de la CDHR estimé par le contribuable en tenant compte des revenus réalisés au 1^{er} décembre 2025 ainsi que d'une estimation des revenus qu'il est susceptible de réaliser entre le 1^{er} décembre 2025 et le 31 décembre 2025.

Les actionnaires de la Société susceptibles d'être concernées par la CDHR et souhaitant participer à l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs actions dans le cadre de l'Offre.

B. Régime spécifique applicable aux actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions ou un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire

Les personnes qui détiennent des actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ou d'un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

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

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA ;
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la section 2.16.1 (a)(iii) mais demeure soumis aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du Projet de Note d'Information est de 17,2%. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicables est susceptible de varier. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du PEA avant l'expiration de la cinquième année suivant 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 actionnaires de la Société détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invités 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.

2.16.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France, soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

A. 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, depuis les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, à 25%. Si leur chiffre d'affaires excède 7.630.000 euros hors taxes annuel (ramené à douze mois le cas échéant), elles seront également en principe 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 par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 *ter* ZC du CGI.

Cependant, en application des dispositions du b du I de l'article 219 du CGI, les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel (ramené à douze mois le cas échéant), est inférieur à 10.000.000 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 par période de douze mois, pour ce qui concerne l'imposition des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2022.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre rappelé (i) que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) que l'apport d'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

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

de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

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

B. Contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés des grandes entreprises

L'article 48 de la loi de finances pour 2025 (non codifié dans le CGI) a instauré une contribution, au titre du premier exercice clos à compter du 31 décembre 2025, sur les bénéficiaires des entreprises qui réalisent en France un chiffre d'affaires supérieur ou égal à 1 milliard au titre de l'exercice au titre duquel la contribution est due ou au titre de l'exercice précédent (ramené le cas échéant à douze mois).

Cette contribution est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due et au titre de l'exercice précédent calculé sur l'ensemble des résultats imposables aux taux prévus à l'article 219 du CGI, avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales de toute nature.

Le taux de cette contribution est en principe égal à :

- à 20,6% pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due et au titre de l'exercice précédent est inférieur à 3 milliards d'euros, ou
- à 41,2% pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due ou au titre de l'exercice précédent est supérieur ou égal à 3 milliards d'euros.

Un mécanisme de lissage est toutefois prévu afin de limiter les effets de seuil.

La contribution doit être payée spontanément au comptable public compétent au plus tard à la date prévue pour le dépôt du solde de liquidation de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette contribution donne lieu à un versement anticipé dans les conditions prévues par l'article 48 de la loi de finances pour 2025.

Il est en outre rappelé que des règles spécifiques sont applicables si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale.

Les actionnaires de la Société susceptibles d'être concernés par cette contribution exceptionnelle et souhaitant participer à l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

C. 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 de cession réalisées. Cette quote-part est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% susvisée et de la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés des grandes entreprises.

Pour l'application des dispositions de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les titres 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, ainsi que (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une

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

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 personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'elles détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens des dispositions 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.

2.16.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou dont le gain net qui serait le cas échéant réalisé sur leurs Actions serait acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant au sens de l'article 163 *bis* H du CGI, 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 dans les bénéfices de la société 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 (tel que résultant des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* 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 État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« **ETNC** »), 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 si les cédants apportent 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 et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. 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, en outre, susceptible d'avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur État de résidence fiscale, ainsi que les stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État, éventuellement applicable.

2.16.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé, qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des Actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou dont le gain net qui serait le cas échéant réalisé sur leurs Actions serait acquis en contrepartie des fonctions de salarié ou de dirigeant au sens de l'article 163 *bis* H du CGI, les actionnaires soumis à des engagements de conservation (par exemple engagement « Dutreil » tel que prévu à l'article 787 B du CGI) ou encore le cas échéant les fonds d'investissement, les « *trust* », ou les « *partnerships* », sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

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

A. Droits d'enregistrement

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

Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie 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 (i) du prix de cession ou (ii) de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

Le droit de mutation de 0,1 % visé à l'article 726 du CGI n'est pas dû lorsque la TTF française s'applique.

B. Taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (« TTF ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

La taxe, dont le taux est fixé à 0,4% à compter du 1^{er} avril 2025, est assise sur la valeur d'acquisition des titres. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF est publiée chaque année. La Société figurant sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2024, publiée au BOI-ANNX-000467 en date du 23 décembre 2024, la TTF sera due à raison des acquisitions à titre onéreux d'Actions dans le cadre de l'Offre.

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

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est fixé à 30 € par Action avant détachement du Dividende 2024, et à 28,30 € par Action après détachement du Dividende 2024.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été établis par les Etablissements Présentateurs sur la base d'une analyse multi-critères reposant sur des méthodes de valorisation usuelles.

L'ensemble des éléments présentés ci-après résulte de l'analyse de valorisation conduite par les Etablissements Présentateurs pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier. Ils ont été préparés au moyen d'informations publiques sur la Société, d'informations divulguées par la Société dans le cadre du processus d'audit mené par l'Initiateur, ainsi que sur la base d'hypothèses émises par l'Initiateur. Les sources d'information sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante de la part des Etablissements Présentateurs.

3.1 Principales hypothèses utilisées pour l'évaluation

3.1.1. Données financières

Les agrégats financiers historiques retenus sont issus des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2024.

La Société a adopté la norme IFRS 16 à compter du 1er janvier 2019. Cependant, tant à des fins de comparaison avec les pairs, certains ne publiant pas leurs états financiers selon la norme IFRS 16, que pour tenir compte de la nature perpétuelle des dépenses de locations opérationnelles (à renouveler ou à remplacer), les principaux agrégats financiers utilisés par l'Initiateur dans le cadre de l'évaluation du prix excluent l'impact de la norme IFRS 16 (avec l'ajustement correspondant dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres - cf. 3.1.2).

La Société publie un « EBITDA ajusté » (bénéfice ajusté avant intérêts, impôts et dépréciations et amortissements) comme indicateur financier de référence pour déterminer la rentabilité et la performance de l'activité. L'EBITDA ajusté est défini comme un EBITDA excluant certaines charges et/ou produits susceptibles de distordre la performance de l'entreprise (les « Ajustements »). Ces Ajustements, qui impactent néanmoins le Résultat Opérationnel de la Société, sont inclus dans les flux de trésorerie à des fins de valorisation.

La Société publie également un Résultat Opérationnel (bénéfice avant intérêts et impôts, ou « EBIT ») qui inclut les charges d'amortissement des relations clients (amortissement de l'allocation du prix d'acquisition, ou « amortissement PPA »). Ces charges étant liées au traitement comptable d'opérations de fusions et acquisitions plutôt qu'à des coûts économiques réellement engagés par la Société, les analyses d'appréciation font également référence à un EBIT ajusté de ces charges, nommé ci-après « EBITA » (bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement PPA).

Les projections financières utilisées dans le cadre de l'exercice de valorisation (le « Plan d'Affaires ») se fondent sur des projections couvrant les années 2025-2027E préparées par le management de la Société en novembre-décembre 2024 et approuvées par le Conseil d'Administration de la Société le 4 décembre 2024, complétées par la révision des prévisions 2025E présentée au Conseil d'Administration de la Société le 23 avril 2025, et ont été extrapolées jusqu'en 2029E (de même que les hypothèses de l'année normative) par l'Initiateur sur la base de son expérience professionnelle et de sa connaissance de la Société. Les principales hypothèses du Plan d'Affaires sont décrites ci-après.

Chiffre d'affaires :

- 2025-2027E : taux de croissance annuel moyen légèrement supérieur à +4% sur la période

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

- Extrapolation : croissance du chiffre d'affaires convergeant vers le taux de croissance à l'infini (« TCI ») de +2,0% pour l'année normative

EBITDA ajusté :

- 2025-2027E : marge d'EBITDA ajusté (post-IFRS 16) atteignant 25,8% d'ici 2027E
- Extrapolation : hypothèse d'une marge constante de 25,8% à partir de 2028E
- Pour le calcul de l'EBITDA pré-IFRS 16, l'amortissement du droit d'utilisation des immobilisations corporelles et les charges d'intérêts liées à la dette de loyer ont été estimés au même niveau que pour l'année 2024A (en pourcentage du chiffre d'affaires) sur la période du Plan d'Affaires

Dépréciations et Amortissements (« D&A ») :

- 2025-2027E :
 - D&A (hors dettes de loyers IFRS 16 et amortissement lié au PPA) de 7,1% du chiffre d'affaires en moyenne
 - Amortissement lié au PPA de 73 millions € par an
- Extrapolation :
 - D&A (hors dettes de loyers IFRS 16 et amortissement lié au PPA) augmentant proportionnellement aux Investissements entre 2028E et 2029E
 - Amortissement lié au PPA de 13 millions € par an sur la période 2028-2029E

Impôts sur le résultat :

- Taux d'imposition effectif de 28,2% en 2025E, puis supposé constant à 28,5% pour les années suivantes

Investissements :

- 2025-2027E : Investissements en pourcentage du chiffre d'affaires légèrement inférieurs à 9% en moyenne
- Extrapolation : Investissements en pourcentage du chiffre d'affaires augmentant linéairement en 2028E et 2029E vers une hypothèse normative de 10,0%

Variation du besoin en fonds de roulement opérationnel (hors affacturage) :

- Le besoin en fonds de roulement opérationnel hors affacturage (« BFR hors affacturage ») est défini comme les Stocks + Créances d'exploitation (hors affacturage) – Dettes d'exploitation – Dettes fournisseurs d'immobilisations
- 2025-2027E : BFR hors affacturage en fin d'exercice de l'ordre de 16,5% du chiffre d'affaires en moyenne sur la période
- Extrapolation : BFR hors affacturage supposé constant en pourcentage du chiffre d'affaires à 16,5% en 2028E et 2029E

3.1.2. Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise («VE») à la Valeur des Fonds Propres («VFP»)

Les éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres ont été établis à partir du Document d'Enregistrement Universel de la Société au 31 décembre 2024.

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

Au 31 décembre 2024, l'endettement financier net de la Société (hors dettes de loyers IFRS 16 et hors trésorerie soumise à restrictions) s'élevait à 1 809 millions € (constitué d'une dette financière brute de 2 192 millions € et d'une trésorerie et équivalents de trésorerie, hors trésorerie soumise à restrictions, de 384 millions €).

Les autres éléments d'ajustement pris en compte sont les engagements de retraite nets et autres obligations au titre d'avantages postérieurs à l'emploi (77 millions €), les autres provisions et passifs divers (58 millions €), l'affacturage (480 millions €), les intérêts minoritaires (70 millions €) et les participations dans des entreprises associées (6 millions €).

Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres au 31-Déc-2024 (M€)	
Dettes financières brutes (hors IFRS 16)	2 192
Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors trésorerie soumise à restrictions)	(384)
Endettement financier net ajusté (hors IFRS 16)	1 809
(+) Engagements de retraite nets et autres avantages postérieurs à l'emploi (après impôt)	77
(+) Autres provisions et passifs divers (après impôt)	58
(+) Affacturage	480
(+) Intérêts Minoritaires	70
(-) Participations dans des entreprises associées	(6)
Passage VE - VFP (hors IFRS 16)	2 487

Source : Société.

Notes : Les engagements de retraite nets et autres obligations au titre d'avantages postérieurs à l'emploi (après impôt) sont calculés sur la base d'un montant de 54 millions € en Allemagne (non déductibles fiscalement) et de 23 millions € d'autres engagements considérés après impôt. L'ajustement d'affacturage est calculé sur la base de 420 millions € de cession de créances sans recours au 31 décembre 2024, auxquels s'ajoutent 60 millions € d'autres programmes d'affacturages proposés par les clients.

3.1.3. Nombre d'actions retenues

Le nombre d'actions de la Société retenu pour l'appréciation du Prix de l'Offre correspond au nombre d'actions émises au 31 mars 2025 (120,8 millions), diminué du nombre d'actions auto-détenues (3,0 millions), et augmenté du nombre d'actions pouvant être attribuées dans le cadre des plans d'attribution gratuite d'actions 2023-2025, 2024-2026, et 2025-2027 (0,9 million)²². Le nombre total d'actions de la Société sur une base diluée (excluant les actions auto-détenues) s'élève donc à 118,7 millions.

²² Fait référence aux actions nouvelles pouvant potentiellement être émises dans le cadre des plans d'attribution gratuite d'actions existants.

Nombre d'actions retenues au 31 mars 2025	
Nombre d'actions émises au 31 mars 2025	120 805 103
(-) Nombre d'actions auto-détenues au 31 mars 2025	2 968 796
Actions Gratuites 2023-2025 au 31 mars 2025	248 150
Actions Gratuites 2024-2026 au 31 mars 2025	277 650
Actions Gratuites 2025-2027 au 31 mars 2025	379 795
(+) Actions Gratuites 2023-2025, 2024-2026 et 2025-2027	905 595
Nombre dilué d'actions (excluant les actions auto-détenues)	118 741 902

Sources : Site de la Société et information sur le nombre d'actions et de droits de vote, Société.

Note : 379 795 correspond au nombre d'actions gratuites dont l'attribution est prévue dans le cadre du Plan 2025-2027 au 31 mars 2025. En cas de surperformance des objectifs de création de valeur, tels que définis dans le DEU, le nombre maximum d'actions gratuites attribuées pourrait atteindre 410 287.

3.2 Méthodologie

3.2.1 Méthodes de valorisation retenues

Afin d'apprécier le Prix de l'Offre, une analyse multi-critères a été réalisée sur la base des méthodologies et des références suivantes.

- Références de marché :
 - Analyse du cours de bourse historique de la Société au 30 janvier 2025 (dernier jour avant les rumeurs de marché concernant une offre publique potentielle de BWGI sur les actions de la Société)
 - Objectifs de cours des analystes financiers couvrant la Société au 15 avril 2025
- Valorisation intrinsèque :
 - Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF »)
- Valorisation relative :
 - Multiples boursiers de sociétés comparables cotées
 - Multiples des transactions comparables précédentes

3.2.2 Valorisation sur la base des méthodes retenues

A. Analyse du cours de bourse historique de la Société (à la date du 30 janvier 2025)

L'action de la Société est cotée sur le marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0013447729. La Société fait partie de l'indice SBF 120.

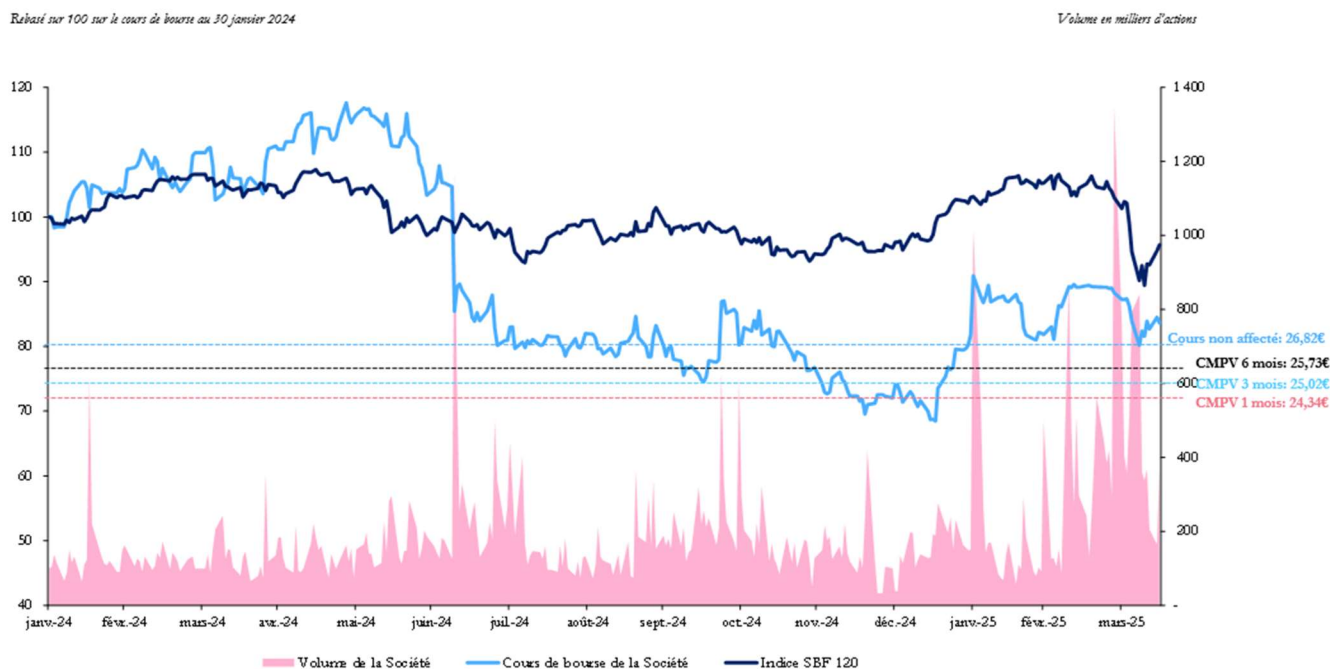
Les références de marché sont considérées à la date du 30 janvier 2025 (la « Date Non Affectée »), qui correspond à la dernière séance de cotation précédant l'apparition des rumeurs autour d'une potentielle transaction²³ le 31 janvier 2025, et de l'annonce afférente de BWGI le 3 février 2025 indiquant examiner la possibilité de lancer une offre publique volontaire sur les actions non détenues à date. Ces rumeurs, ainsi que l'annonce afférente, ont entraîné une

²³ Article de Bloomberg, "Billionaire Brazilians Weigh Buyout of France's Verallia", publié le 31 janvier 2025.

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

hausse significative du cours de bourse de la Société, reflétant une spéculation autour du lancement d'une offre publique d'achat par l'Initiateur.

Evolution du cours de bourse et des volumes échangés des titres de la Société depuis le 30 janvier 2024 (par rapport à la performance de l'indice SBF 120)



Source : FactSet à la date du 15 avril 2025. Cours de bourse non affecté et CMPV selon FactSet à la date du 30 janvier 2025.

Analyse historique du cours de bourse de la Société au 30 janvier 2025

Référence au cours de bourse à la date du 30 janvier 2025	Cours de bourse (€)	Prime / (décote) induite du Prix de l'Offre
Cours de clôture non affecté	26,82	11,9%
Cours moyen pondéré par les volumes sur le dernier mois	24,34	23,2%
Cours moyen pondéré par les volumes sur les 2 derniers mois	24,15	24,2%
Cours moyen pondéré par les volumes sur les 3 derniers mois	25,02	19,9%
Cours moyen pondéré par les volumes sur les 6 derniers mois	25,73	16,6%
Cours moyen pondéré par les volumes sur les 12 derniers mois	29,60	1,4%
Cours de bourse le plus bas atteint sur les 12 derniers mois	22,26	34,8%
Cours de bourse le plus haut atteint sur les 12 derniers mois	39,00	(23,1%)

Source : FactSet à la date du 30 janvier 2025.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de +11,9% par rapport au cours de bourse du 30 janvier 2025 (dernier jour de cotation précédant l'apparition de rumeurs de marché), ainsi que des primes de respectivement +23,2%, +24,2%, +19,9%, +16,6% et +1,4% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes (« CMPV ») sur 1 mois, 2 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois.

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

B. Objectifs de cours des analystes financiers au 15 avril 2025

Le tableau ci-dessous présente les dernières recommandations et derniers objectifs de cours (« OC ») publiés par les analystes à la Date Non Affectée, au 7 mars 2025 (dernière séance de cotation avant l'annonce de l'intention de dépôt de l'Offre le 10 mars 2025) et au 15 avril 2025.

Recommandations et objectifs de cours de bourse publiés par les analystes

Analyste	OC au 30-jan-2025	OC au 7-mar-2025	Date	Recommandation	OC au 15-avr-2025	Prime / (décote) induite du Prix de l'Offre
Grupo Santander	30,37	30,37	15-avr.-25	Neutre	29,93	+0,2%
Oddo BHF	34,00	34,00	14-avr.-25	Achat	33,00	(9,1%)
CIC Market Solutions	36,00	36,00	9-avr.-25	Achat	36,00	(16,7%)
BNP Paribas Exane	30,00	27,50	8-avr.-25	Neutre	27,50	+9,1%
Deutsche Bank	41,00	41,00	2-avr.-25	Achat	41,00	(26,8%)
IDMidcaps (Degroof Petercam)	29,00	29,00	13-mars-25	Participer	30,00	0,0%
UBS	36,00	35,50	10-mars-25	Achat	35,50	(15,5%)
Citi	39,40	39,00	10-mars-25	Achat	39,00	(23,1%)
Kepler Cheuvreux	38,00	35,00	10-mars-25	Achat	35,00	(14,3%)
Stifel	40,25	36,65	24-févr.-25	Achat	36,65	(18,1%)
Berenberg	30,00	28,00	24-févr.-25	Neutre	28,00	+7,1%
Bernstein	35,00	35,00	19-févr.-25	Achat	35,00	(14,3%)
BofA Global Research	33,00	33,00	3-févr.-25	Achat	33,00	(9,1%)
Maximum	41,00	41,00			41,00	(26,8%)
Minimum	29,00	27,50			27,50	+9,1%
Moyenne	34,77	33,85			33,81	(11,3%)

Sources : Rapports d'analystes, Bloomberg.

Note : Citi a suspendu sa notation le 21 mars 2025. BofA Global Research a restreint sa notation le 3 février 2025.

Le Prix de l'Offre extériorise une décote de (11,3%) par rapport à l'objectif de cours moyen, une prime de +9,1% par rapport à l'objectif du cours le plus bas, et une décote de (26,8%) par rapport à l'objectif le plus élevé, à la date du 15 avril 2025.

En excluant Citi et BofA Global Research qui ont respectivement suspendu et restreint leur notation, l'action est activement couverte par 11 analystes, ayant tous publié depuis la publication par la Société de ses résultats pour l'exercice 2024 le 19 février 2025.

C. Actualisation des flux de trésorerie disponibles

L'analyse d'actualisation des flux de trésorerie disponibles consiste à déterminer la valeur fondamentale de la Société en actualisant ses flux futurs de trésorerie disponibles. Il s'agit d'une valeur de « contrôle » car, par construction, elle suppose la maîtrise complète de la politique financière de la Société. La Valeur des Fonds Propres associée est obtenue en retranchant les créances financières hors fonds propres et tout autre ajustement de la Valeur d'Entreprise calculée.

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

Les flux de trésorerie disponibles retenus avant application de la norme IFRS 16 ont été déterminés sur la base de projections financières du Plan d'Affaires avant application de la norme IFRS 16 pour la période 2025-2029E, comme détaillé en section 3.1.1.

La date de valorisation retenue est le 31 décembre 2024. Par cohérence, les ajustements retenus pour le passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres sont estimés au 31 décembre 2024, comme détaillé dans la section 3.1.2.

Sur la base des hypothèses ci-dessous, le coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») est estimé à 8,67% :

- Bêta endetté : moyenne des cinq dernières années du bêta mensuel non ajusté de la Société (source : Bloomberg). Les bêtas issus de Bloomberg sont obtenus à partir d'une régression sur cinq ans de la performance mensuelle par rapport à l'Indice CAC 40 (à la Date Non Affectée)
- Ratio d'endettement net (dette nette / fonds propres) : moyenne des cinq dernières années du ratio d'endettement net de la Société de 39,39%, soit un ratio dette nette / capitalisation totale nette de 28,26%
- Taux sans risque : rendement des Obligations Assimilables du Trésor à 10 ans à la Date Non Affectée (source : Bloomberg)
- Prime de risque sur marché actions : prime de risque sur marché actions en France à la Date Non Affectée (source : Bloomberg)
- Coût de la dette avant impôt : dernière émission obligataire de la Société (25 octobre 2024) affichant un rendement à maturité de 3,837% à la Date Non Affectée (source : Bloomberg)
- Taux d'imposition normatif : aligné avec les hypothèses de taux d'imposition effectif de la Société à partir de 2026E

CMPC estimé	
Bêta endetté	1,12
Taux sans risque	3,27%
Prime de risque sur marché actions	6,88%
Coût des capitaux propres	11,00%
(a) <i>Coût pondéré des capitaux propres (71,74% * 11,00%)</i>	7,89%
Coût de la dette (avant impôt)	3,84%
Taux d'imposition normatif	28,50%
Coût de la dette (après impôt)	2,74%
(b) <i>Coût pondéré de la dette (28,26% * 2,74%)</i>	0,78%
CMPC (a)+(b)	8,67%

Sources : Société, Bloomberg, FactSet

La Valeur Terminale de la Société (correspondant à la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles au-delà de l'année 2029E) a été calculée en utilisant la méthode de Gordon-Shapiro, sur la base des hypothèses de flux normatif retenues par l'Initiateur suivantes :

- Marge d'EBITDA ajusté (post-IFRS 16) de 25,8%, en ligne avec 2029E, et correspondant à un niveau de marge pré-IFRS 16 de 24,8%
- Dépréciations et Amortissements égaux aux Investissements à 10,0% du chiffre d'affaires
- Amortissement lié au PPA supposé nul
- Taux d'imposition de 28,5%, en ligne avec 2029E

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

- Variation du BFR hors affacturage de (15,6) millions €, en ligne avec 2029E

Par ailleurs, le TCI retenu pour le calcul de la valeur terminale est de 2,0%.

Ainsi, sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs de la Société, la valeur de l'actif économique de la Société est estimée à 5 855 millions €, impliquant une valeur des fonds propres de 3 368 millions € ou 28,36 € par Action.

Actualisation des flux de trésorerie disponibles	
CMPC	8,67%
Flux de trésorerie actualisés (M€)	1 507
Flux de trésorerie normatifs (M€)	413
Valeur Terminale (M€)	6 321
Valeur Terminale actualisée (M€)	4 348
Valeur d'Entreprise (M€)	
	5 855
Passage VE – VFP (M€)	(2 487)
Valeur des Fonds Propres induite (M€)	3 368
Nombre dilué d'actions (M)	118,7
Valeur par Action (€)	28,36
<i>Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre</i>	<i>5,8%</i>

Le Prix de l'Offre induit une prime de +5,8% sur la valeur par action obtenue dans le cas central de l'analyse des flux de trésorerie actualisés.

Les tableaux ci-dessous illustrent la sensibilité de la valeur de l'action aux CMPC et TCI, ainsi que les primes correspondantes induites par le Prix de l'Offre. Le Prix de l'Offre induit une prime de +18,6% et une décote de (6,0%) sur la Valeur par Action selon la fourchette basse et la fourchette haute de ces sensibilités respectivement.

Analyses de sensibilité de la valeur par action résultant de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles

Valeur par action (€)

		CMPC		
		8,42%	8,67%	8,92%
TCI	1,75%	28,72	26,95	25,30
	2,00%	30,26	28,36	26,60
	2,25%	31,91	29,88	28,00

Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre (%)

		CMPC		
		8,42%	8,67%	8,92%
TCI	1,75%	+4,4%	+11,3%	+18,6%
	2,00%	(0,8%)	+5,8%	+12,8%
	2,25%	(6,0%)	+0,4%	+7,1%

D. Multiples boursiers des sociétés comparables cotées

La méthode des multiples boursiers de sociétés comparables cotées consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés opérant dans le même secteur, dans des zones géographiques et des segments comparables. Les capitalisations boursières des sociétés comparables sont calculées sur la base du nombre dilué d'actions et du cours de bourse de clôture à la date du 15 avril 2025.

Un échantillon de quatre sociétés opérant dans le secteur de l'emballage en verre, et présentant des caractéristiques similaires à celles de la Société, a été sélectionné selon les critères suivants :

- Taille
- Exposition géographique
- Exposition sectorielle

Les sociétés retenues sont les suivantes :

- **OI Glass**
 - OI Glass est une entreprise qui opère au travers des deux segments géographiques Amériques et International, et est principalement investie dans la production de contenants en verre pour l'industrie agro-alimentaire. Cette société génère 62% de ses revenus sur le segment des boissons alcoolisées (bière, vin, spiritueux), le reste provenant des segments des produits alimentaires et des boissons non alcoolisées. En 2024, OI Glass a généré un chiffre d'affaires de 6,1 milliards €, dont 55% sur le continent américain et 45% en Europe et dans le reste du monde. L'EBITDA atteignait 1,0 milliard €, et l'EBITA 0,7 milliard € en 2024.
 - La valeur d'entreprise s'élève à 5,3 milliards € (hors dettes de loyers IFRS 16) et la capitalisation boursière à 1,5 milliard € ; le flottant représente environ 98% des actions émises.
- **Vetropack**
 - Vetropack est une entreprise suisse spécialisée dans l'emballage en verre servant principalement dans l'industrie des boissons, notamment de la bière, des boissons sans alcool et des spiritueux, tout en étant également présente dans les secteurs de l'alimentaire et pharmaceutique. Vetropack opère principalement en Europe centrale et orientale. Sur l'exercice 2024, Vetropack a généré un chiffre d'affaires de 0,9 milliard €, dont plus de 50% proviennent de la Suisse, de l'Autriche et de la Croatie. A fin décembre 2024, la société a enregistré un EBITDA de 0,2 milliard € et un EBITA de 0,1 milliard € en 2024.
 - La valeur d'entreprise est estimée à 0,8 milliard € (hors dettes de loyers IFRS 16) et la capitalisation boursière à 0,6 milliard € ; le flottant représente environ 90% des actions émises, la Famille Cornaz détient environ 10%²⁴ du capital social.

²⁴ Source : FactSet à la date du 15 avril 2025.

- Vidrala

- Vidrala est une entreprise espagnole spécialisée dans l'emballage en verre pour les boissons, les produits alimentaires, et les conserves, opérant principalement en Europe et au Brésil. Son activité est centrée sur le marché des boissons alcoolisées, représentant plus de 75% de son chiffre d'affaires (vin, bière et spiritueux), le reste provenant essentiellement des produits alimentaires et boissons sans alcool. En 2024, Vidrala a réalisé un chiffre d'affaires de 1,6 milliard €, dont 47% proviennent de la région Ibérique (et de l'Europe), 40% du Royaume-Uni et de l'Irlande, et 13% du Brésil. L'EBITDA de la société s'élevait à 0,5 milliard € tandis que son EBITA atteignait 0,3 milliard € en 2024.
- La valeur d'entreprise s'élève à 3,4 milliards € (hors dettes de loyers IFRS 16), et la capitalisation boursière à 3,2 milliards €. Le flottant représente environ 63% des actions émises, la Famille Delclaux détenant environ 22%²⁵ du capital social, soit directement, soit par le biais de sociétés de participation.

- Zignago Vetro

- Zignago Vetro est une société italienne spécialisée dans les emballages en verre pour les secteurs de l'alimentaire, des boissons, des cosmétiques et de la parfumerie. Elle exerce principalement en Italie, avec une présence plus limitée en Europe et dans le reste du monde. L'entreprise se distingue par sa forte exposition aux segments *premium*. En 2024, elle génère 44% de son chiffre d'affaires sur les segments de l'alimentaire et des boissons, 28% sur les segments des cosmétiques et de la parfumerie, et le reste provenant des contenants spécialisés et autres marchés de niche. En 2024, la société italienne a enregistré un chiffre d'affaires de 0,6 milliard €, dont plus de 70% en Italie, 25% en Europe et 5% dans le reste du monde. Son EBITDA et son EBITA représentent environ 0,1 milliard € en 2024.
- La valeur d'entreprise s'élève à 0,8 milliard € (hors dettes de loyers IFRS 16) et la capitalisation boursière à 0,7 milliard € ; le flottant représente environ 32% des actions émises, la Famille Marzotto détenant environ 67%²⁶ du capital social, soit directement soit au travers de Zignago Holding Spa.

Les multiples retenus correspondent à la Valeur d'Entreprise (« VE ») rapportée à l'EBITDA et à la VE rapportée à l'EBITA²⁷, calculés avant application de la norme IFRS 16, pour les années 2025E et 2026E.

Société	Pays	VE/EBITDA		VE/EBITA	
		2025E	2026E	2025E	2026E
OI Glass	Etats-Unis	5,2x	4,8x	8,9x	7,9x
Vetropack	Suisse	4,6x	4,1x	9,1x	7,7x
Vidrala	Espagne	7,5x	7,2x	10,1x	9,7x
Zignago Vetro	Italie	5,6x	5,1x	10,1x	8,6x
Moyenne		5,7x	5,3x	9,5x	8,5x

Sources : Sociétés et FactSet à la date du 15 avril 2025. La capitalisation boursière et la Valeur d'Entreprise sont calculées à partir du cours de bourse de clôture et du nombre dilué d'actions.

Note : Tous les chiffres sont présentés sur une base avant application de la norme IFRS 16.

²⁵ Sources : FactSet à la date du 15 avril 2025, rapports de la société.

²⁶ Sources : FactSet à la date du 15 avril 2025, rapports de la société.

²⁷ EBITA calculé comme EBIT avant application de la norme IFRS 16 augmenté de l'amortissement de l'allocation du prix d'acquisition (PPA). L'amortissement du PPA est supposé stable par rapport au dernier rapport annuel.

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

Les multiples moyens des sociétés comparables cotées ont été appliqués aux EBITDA ajusté et EBITA estimés de la Société, avant application de la norme IFRS 16, pour les années 2025E et 2026E. Il en résulte une valeur par action comprise entre 16,16€ et 19,02€ sur la base du multiple de VE/EBITDA, et une valeur par action comprise entre 17,67€ et 22,45€ sur la base du multiple de VE/EBITA.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime comprise :

- Entre +57,7% et +85,7% sur la valeur par action obtenue par l'application du multiple de VE/EBITDA moyen des sociétés comparables cotées
- Entre +33,6% et +69,8% sur la valeur par action obtenue par l'application du multiple de VE/EBITA moyen des sociétés comparables cotées

E. Multiples des transactions précédentes comparables

La méthode des transactions précédentes comparables consiste à valoriser la Société en se basant sur des multiples de valorisation observés sur des transactions impliquant des entreprises ayant des similarités avec la Société en termes d'activité, de marché et de taille. Les multiples identifiés témoignent du niveau de valeur que chaque acquéreur a offert pour la société comparable ciblée représentant ainsi non seulement une valeur intrinsèque de la cible mais également, le cas échéant, une valeur stratégique spécifique pour l'acquéreur justifiant une prime à la valeur intrinsèque.

L'échantillon de transactions précédentes comparables a été déterminé en analysant des transactions historiques, concernant des entreprises cibles cotées et privées, dont les informations proviennent de sources publiques depuis 2013.

Les critères ci-dessous ont été pris en compte dans la sélection de l'échantillon :

- Entreprises cibles opérant dans l'industrie de l'emballage en verre, avec notamment une exposition aux marchés de l'alimentation et des boissons
- Prises de participation majoritaire uniquement
- Transactions dont les informations financières sont publiques (i.e. EBITDA, Valeur d'Entreprise)
- Transactions de taille supérieure à 100 millions € de Valeur d'Entreprise

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

Date d'annonce	Cible		Acquéreur	Part.	VE (M€)	VE/EBITDA Pré-IFRS 16
	Société	Pays				
févr.-24	Vidrala Italie	Italie	Verallia	100%	230	7,0x
sept.-23	Saverglass	France	Orora	100%	1 290	7,7x
févr.-23	Vidroporto	Brésil	Vidrala	100%	384	6,9x
nov.-22	Allied Glass	Royaume-Uni	Verallia	100%	356	9,3x
nov.-21	Consol Holdings	Afrique du Sud	Ardagh Group	100%	594	6,6x
juil.-20	O-I Glass (Australie et Nouvelle-Zélande)	Australie	Visy Industries Australia	100%	581	7,6x
juin-17	Santos Barosa	Portugal	Vidrala	100%	253	7,7x
déc.-15	Saverglass	France	The Carlyle Group	100%	560	6,5x
juin-15	Verallia	France	Apollo & BPI France	100%	2 945	7,3x
mai-15	Vitro (activité d'emballages en verre)	Mexique	O-I Glass	100%	1 919	7,0x
janv.-15	Encirc	Royaume-Uni	Vidrala	100%	409	6,9x
avr.-14	Anchor Glass	Etats-Unis	KPS Capital Partners	100%	316	4,8x
janv.-13	Verallia Amérique du Nord	Etats-Unis	Ardagh Group	100%	1 275	6,5x
Moyenne						7,1x
Médiane						7,0x

Sources : Communication publique des entreprises, presse, MergerMarket.

Notes : Valeurs converties en euros à la date d'annonce de la transaction. Ajustement de la VE et de l'EBITDA en pré-IFRS 16 réalisé quand pertinent et dès lors que l'information nécessaire pour le faire était disponible.

Le multiple moyen des transactions précédentes sélectionnées a été appliqué à l'EBITDA ajusté (pré-IFRS 16) 2024A de la Société de 809 millions € pour obtenir une Valeur d'Entreprise induite. La valeur par action induite est de 27,19€. Le Prix de l'Offre représente une prime de +10,3% par rapport à cette valeur.

3.2.3 Méthodes d'évaluation écartées

A. Actif net comptable (méthode dite « ANC »)

Cette méthode, qui repose sur la valeur historique comptable des capitaux propres de la Société, a été écartée car elle ne tient pas compte :

- De la valeur de marché des actifs incorporels de la Société (parts de marché, relations clients, contrats, propriété intellectuelle etc.)
- Des performances futures de la Société

Pour référence seulement, au 31 décembre 2024, l'actif net comptable de la Société s'élevait à 997 millions €²⁸, représentant une valorisation de 8,39€ par action sur une base diluée.

B. Actif net réévalué (méthode dite « ANR »)

Cette méthode consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour valoriser des holdings diversifiées, notamment celles détentrices d'actifs immobiliers ou de participations financières minoritaires. Par

²⁸ Valeur de l'actif net comptable reporté dans le Document d'Enregistrement Universel 2024.

ailleurs, c'est également une méthode utilisée dans une approche liquidative, ce qui n'est pas adapté dans le cas présent.

C. Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société sur la base d'hypothèses de distribution de dividendes découlant d'un plan d'affaires. Ces flux futurs de dividendes revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des fonds propres.

Elle repose essentiellement sur la politique de distribution proposée par le management et approuvée par ses actionnaires, et n'est pas nécessairement corrélée aux performances opérationnelles de la société.

Cette méthode est généralement utilisée pour la valorisation d'institutions financières, en raison de leurs contraintes en matière de solvabilité, et n'est donc pas appropriée dans le cas présent.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations obtenues via l'application des méthodes retenues, ainsi que les primes et décotes induites par le Prix de l'Offre de 30 € par action (avant détachement du Dividende 2024) :

Méthodes	Valeur par action (€)	Prime / (décote) induite du Prix de l'Offre par rapport à la valeur par action
Méthodes retenues		
Analyse du cours de bourse historique au 30 janvier 2025 (Date Non Affectée)		
Cours de clôture au 30 janvier 2025	26,82	+11,9%
CMPV 1 mois au 30 janvier 2025	24,34	+23,2%
CMPV 2 mois au 30 janvier 2025	24,15	+24,2%
CMPV 3 mois au 30 janvier 2025	25,02	+19,9%
CMPV 6 mois au 30 janvier 2025	25,73	+16,6%
CMPV 12 mois au 30 janvier 2025	29,60	+1,4%
Cours de bourse le plus bas atteint lors des 12 derniers mois (du 30-jan-2024 au 30-jan-2025)	22,26	+34,8%
Cours de bourse le plus haut atteint lors des 12 derniers mois (du 30-jan-2024 au 30-jan-2025)	39,00	(23,1%)
Objectif de cours des analystes		
Moyenne des objectifs de cours des analystes au 15 avril 2025	33,81	(11,3%)
Objectif de cours minimum des analystes au 15 avril 2025	27,50	+9,1%
Objectif de cours maximum des analystes au 15 avril 2025	41,00	(26,8%)
Actualisation des flux de trésorerie		
CMPC de 8,42% & TCI de 2,25% (Maximum)	31,91	(6,0%)
CMPC de 8,67% & TCI de 2,00% (Central)	28,36	+5,8%
CMPC de 8,92% & TCI of 1,75% (Minimum)	25,30	+18,6%
Multiplés boursiers des sociétés cotées comparables		
Moyenne VE/EBITA (pré-IFRS 16) 2025E	17,67	+69,8%
Moyenne VE/EBITA (pré-IFRS 16) 2026E	22,45	+33,6%
Moyenne VE/EBITDA (pré-IFRS 16) 2025E	16,16	+85,7%
Moyenne VE/EBITDA (pré-IFRS 16) 2026E	19,02	+57,7%
Transactions comparables		
Multiple VE/EBITDA LTM moyen appliqué à l'EBITDA ajusté (pré-IFRS 16) 2024A de la Société	27,19	+10,3%

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

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

5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1. Pour l'Initiateur

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

Marcia Freitas

Executive Officer de BWGI
(société de gestion du fonds
Kaon ICAV)

Guilherme Bottura

Officer de BWGI (société de gestion du fonds
Kaon ICAV)

5.2. Pour les Banques Présentatrices

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Bank of America Europe DAC (Succursale en France) et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, en qualité d'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. »

Bank of America Europe DAC
(Succursale en France)

Crédit Agricole Corporate and Investment
Bank