

**Communiqué relatif au dépôt du projet de note d'information établi par**



**en réponse au projet d'offre publique de retrait visant les actions de la société Bourrelier Group**

**initiée par la société civile dénommée M14**



Le présent communiqué a été établi par Bourrelier Group et diffusé conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** »).

**Le projet d'offre, le projet de note d'information et le projet de note d'information en réponse (le « Projet de Note en Réponse ») restent soumis à l'examen de l'AMF.**

**Avis important**

En application des dispositions des articles 231-19 et 261-1 I 1° du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Finexsi, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le Projet de Note en Réponse.

Le Projet de Note en Réponse est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Bourrelier Group ([www.bourrelier-group.com](http://www.bourrelier-group.com)) et peut être obtenu sans frais au siège social de Bourrelier Group (5, rue Jean Monnet, 94130 Nogent-sur-Marne).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la société Bourrelier Group seront déposées auprès de l'Autorité des marchés financiers et mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait, selon les mêmes modalités.

Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

**1. Présentation, contexte et motifs de l'offre publique de retrait initiée par M14**

**1.1. Présentation de l'Offre**

Conformément au titre III du livre II et en particulier en application des dispositions de l'article 236-1 du règlement général de l'AMF, M14, société civile au capital de 172 706 100 euros, dont le siège social est situé 27 avenue de la Belle Gabrielle 94130 Nogent-sur-Marne, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Créteil sous le numéro 482 494 424 (« **M14** » ou l'« **Initiateur** ») s'est irrévocablement engagée à offrir aux actionnaires de la société Bourrelier Group, société anonyme de droit français, au capital social de 31 106 715 euros, dont le siège social est situé 5 rue Jean

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

Monnet 94130 Nogent-sur-Marne, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Créteil sous le numéro 957 504 608 (« **Bourrelrier Group** » ou la « **Société** ») d'acquiescer la totalité des actions Bourrelrier Group non détenues par M14 et les personnes agissant de concert avec elle au sens de l'article L. 233-10 I du Code de commerce<sup>1</sup> à l'exclusion des actions auto-détenues par la Société, soit au 31 mai 2021, 761 573 actions représentant 1 179 084 droits de vote, c'est-à-dire environ 12,24% du capital et 16,06% des droits de vote de la Société<sup>2</sup> au prix de 52,50 euros par action Bourrelrier Group payable exclusivement en numéraire assorti d'éventuels compléments de prix dans les conditions et selon les modalités décrites au paragraphe 2.2 du projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») établi par l'Initiateur et déposé le 31 mai 2021 (le « **Prix de l'Offre** »).

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le système de négociation organisé Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0000054421 (mnémonique ALBOU).

Invest Securities garantit, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (la « **Banque Présentatrice** »), la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF. Il est précisé que cette garantie ne s'applique pas aux compléments de prix éventuels payables dans les conditions décrites au paragraphe 2.2 du Projet de Note d'Information (les « **Compléments de Prix** »).

Un Projet de Note en Réponse a été établi et déposé par Bourrelrier Group consécutivement au dépôt du projet d'Offre tel que modifié.

L'Offre sera ouverte pour une durée d'au moins dix (10) jours de négociation. Un calendrier indicatif de la procédure d'Offre est détaillé dans le Projet de Note d'Information. Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'AMF conformément aux dispositions de son règlement général.

## 1.2. Contexte de l'Offre

Par des lettres datées des 24 mai et 6 juin 2019, JG Capital Management (agissant au nom et pour le compte du FCP JG Partners) et l'IDI d'une part et Lazard Frères Gestion (agissant au nom et pour le compte du FCP Lazard Small Cap) d'autre part, ont adressé à l'AMF des demandes tendant à la mise en œuvre d'une offre publique de retrait (« **OPR** ») concernant les actions Bourrelrier Group sur le fondement de l'article 236-1 du règlement général de l'AMF. Ces demandes d'OPR sont intervenues à l'occasion de la publication de la loi n°2019-486 du 22 mai 2019 dite « Pacte », qui a abaissé à 90% du capital ou des droits de vote le seuil d'OPR.

Fin 2019, le Concert Familial Bourrelrier a ouvert des discussions avec JG Capital Management, l'IDI et Lazard Frères Gestion qui n'ont pas permis de parvenir à un accord.

Le 17 mars 2020, le Collège de l'AMF a décidé de déclarer recevable la demande d'OPR présentée par Lazard Frères Gestion après avoir constaté qu'au 30 mai 2019 le « groupe familial Bourrelrier » détenait 5 430 723 actions Bourrelrier Group représentant 10 845 596 droits de vote, soit 87,29% du capital et 90,10% des droits de vote à cette date<sup>3</sup>. Au regard notamment de la liquidité du titre, qui ne permettrait plus, selon l'AMF, à Lazard Frères Gestion de céder ses actions dans des conditions normales de délai et de cours, le Collège a décidé d'imposer au « *groupe familial Bourrelrier* » le dépôt, dans un délai de trois mois, d'un projet d'OPR libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme. Cette décision a été publiée dans un avis mis en ligne le 19 mars 2020 sur le site de l'AMF sous le numéro 220C1034.

---

<sup>1</sup> C'est-à-dire M. Jean-Claude Bourrelrier et ses enfants (M<sup>me</sup> Annabelle Bourrelrier et MM. Jean-Michel Bourrelrier et Yoann Bourrelrier), qui siègent au conseil d'administration de Bourrelrier Group, constituant ensemble, avec M14, un concert familial (le « **Concert Familial** »).

<sup>2</sup> Sur la base d'un capital composé de 6 221 343 actions représentant 7 340 885 droits de vote théoriques (y compris les actions auto-détenues et celles détenues dans le cadre du contrat de liquidité) au 31 mai 2021.

<sup>3</sup> Il est rappelé qu'en octobre 2019, la société M14 a mis au porteur 4 762 070 actions qui bénéficiaient à cette date d'un droit de vote double conformément aux statuts de la Société. Cette mise au porteur a ramené la participation de M14 et du Concert Familial Bourrelrier sous le seuil de 90% des droits de vote.

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

Le 27 mars 2020, M14, M. Jean-Claude Bourrelier et ses enfants (M<sup>me</sup> Annabelle Bourrelier et MM. Jean-Michel Bourrelier et Yoann Bourrelier) ainsi que la société Bourrelier Group, ont déposé devant la Cour d'Appel de Paris un recours à l'encontre de cette décision de l'AMF tendant à son annulation. A la même date, les auteurs du recours ont également sollicité du Premier Président de la Cour d'Appel de Paris, qu'il soit sursis à l'exécution de la décision de l'AMF jusqu'au prononcé de l'arrêt à intervenir sur le recours déposé à l'encontre de cette décision.

Faisant application de l'ordonnance n°2020-306 du 25 mars 2020 relative à la prorogation des délais échus pendant la période d'urgence sanitaire et à l'adaptation des procédures pendant cette même période publiée au Journal Officiel du 26 mars 2020, telle qu'amendée, il n'a pas été statué sur cette demande de sursis à exécution, le délai de trois mois imparti par l'AMF pour déposer une OPR étant de droit suspendu. L'AMF s'est par ailleurs engagée à faire courir ce délai à compter du prononcé de l'arrêt au fond en cas de rejet du recours. Dans ces circonstances, les auteurs du recours se sont désistés de leur requête aux fins de sursis à exécution, ce qui a été acté par le conseiller du Premier Président de la Cour d'Appel de Paris, le 8 juillet 2020.

Dans un arrêt du 26 novembre 2020, la Cour d'Appel de Paris a rejeté le recours en annulation à l'encontre de la décision de l'AMF du 17 mars 2020. Dans ces circonstances, M14 a mandaté Invest Securities en vue de préparer le dépôt auprès de l'AMF d'un projet d'OPR visant les titres de la Société, conformément aux articles 236-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Le 22 décembre 2020, Bourrelier Group a annoncé que son conseil d'administration avait désigné le cabinet Finexsi, représenté par MM. Olivier Peronnet et Lucas Robin, en qualité d'expert indépendant dans le cadre de la demande d'OPR visant les actions Bourrelier Group (« **Finexsi** » ou l'« **Expert Indépendant** »).

Le 2 mars 2021, Invest Securities, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé pour le compte de l'Initiateur un projet d'Offre libellé initialement au prix de 49,30 euros ainsi qu'un projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information Initial** ») auprès de l'AMF.

Depuis le dépôt du Projet de Note d'Information Initial, JG Capital Management et l'IDI d'une part et Lazard Frères Gestion d'autre part, ont adressé des observations à Finexsi, les 9, 11, 15 et 16 mars 2021, qui ont été transmises à Bourrelier Group et à M14 pour ce qui les concerne. Un résumé de ces commentaires est présenté dans le paragraphe 3 du présent Projet de Note en Réponse.

Le 31 mai 2021, Invest Securities a déposé, auprès de l'AMF, pour le compte de l'Initiateur, un projet d'Offre libellé désormais à un prix relevé à 52,50 euros ainsi que le Projet de Note d'Information modifié principalement en ce qui concerne le Prix de l'Offre et les termes et conditions des Compléments de Prix (tels que définis au paragraphe 2.2 du Projet de Note d'Information) dans un sens favorable aux actionnaires minoritaires. Une description actualisée des termes de l'Offre et notamment de ces Compléments de Prix est présentée aux paragraphes 2.1 et 2.2 du Projet de Note d'Information. Par ailleurs, les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant au paragraphe 3 du Projet de Note d'Information ont été actualisés sur la base des comptes audités au 31 décembre 2020. Le Projet de Note d'Information, ainsi modifié, a été rendu public le 31 mai 2021. Il est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Bourrelier Group ([www.bourrelier-group.com](http://www.bourrelier-group.com)) et peut être obtenu sans frais auprès au siège social de Bourrelier Group (5 rue Jean Monnet 94130 Nogent-sur-Marne).

### 1.3. Motifs de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé dans le cadre de la décision de l'AMF rendue le 17 mars 2020 et publiée le 19 mars 2020 sur la demande de retrait de Lazard Frères Gestion déposée dans le cadre de l'article 236-1 du règlement général de l'AMF.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

#### 1.4. Répartition du capital et des droits de vote

A la date du présent communiqué, le capital de la Société est composé de 6 221 343 actions représentant 7 340 885 droits de vote théoriques<sup>4</sup>, répartis comme suit :

	Capital	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
M14	5 431 937	87,31	6 121 937	83,40
M. Jean-Claude Bourrelier	88	n/s	101	n/s
Autres membres du Concert Familial Bourrelier <sup>5</sup>	12 818	0,21	24 836	0,34
<b>Sous-total Concert Familial</b>	<b>5 444 843</b>	<b>87,52</b>	<b>6 146 874</b>	<b>83,73</b>
Autres membres du groupe familial Bourrelier <sup>6</sup>	15 822	0,25	16 554	0,23
<b>Groupe familial Bourrelier</b>	<b>5 460 665</b>	<b>87,77</b>	<b>6 163 428</b>	<b>83,96</b>
JG Capital Management	421 203	6,77	822 502	11,20
IDI	63 250	1,02	63 250	0,86
Lazard Frères Gestion	108 020	1,74	108 021	1,47
Autres actionnaires	153 278	2,46	168 757	2,30
Auto-détention	14 087	0,23	-	-
Contrat de liquidité <sup>7</sup>	840	0,01	-	-
<b>Total</b>	<b>6 221 343</b>	<b>100,00</b>	<b>7 340 885</b>	<b>100,00</b>

A la date du présent communiqué et à la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne détient plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

Il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

## 2. Avis motivé du conseil d'administration de Bourrelier Group

Le conseil d'administration de la Société s'est réuni le 27 mai 2021 sur l'ordre du jour portant notamment sur l'examen du projet d'Offre en vue de rendre un avis motivé conformément aux dispositions de l'article 231-19 4° du règlement général de l'AMF.

« Au cours de cette séance, le conseil d'administration a entendu la présentation par Finexsi de son rapport.

### 2.1.1 Compte-rendu de l'administrateur en charge du suivi des travaux de l'expert indépendant

Le Président invite M. Jean Criton à présenter au conseil d'administration le compte-rendu des travaux réalisés par l'Expert Indépendant. Une présentation du Rapport Finexsi a lieu en séance.

Il est rappelé que l'administrateur indépendant et plus généralement, les autres administrateurs, ont eu connaissance, au cours de ses derniers mois, des observations adressées à Finexsi par plusieurs actionnaires minoritaires (dénommés

<sup>4</sup> Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote a été déterminé en incluant les actions dépourvues de droits de vote.

<sup>5</sup> Constitué de M. Jean-Claude Bourrelier et de ses enfants (M<sup>me</sup> Annabelle Bourrelier et MM. Jean-Michel Bourrelier et Yoann Bourrelier) qui siègent au conseil d'administration de Bourrelier Group.

<sup>6</sup> Membres de la famille Bourrelier ne siégeant pas au conseil d'administration de Bourrelier Group.

<sup>7</sup> Actions figurant au bilan du contrat de liquidité conclu avec Oddo BHF.

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

« A », « B » et « C ») le 2 février 2021 puis, après le dépôt du projet d'Offre initial, les 9, 11 et 15 mars 2021. Ces observations sont résumées dans le Rapport Finexsi.

L'Expert Indépendant a présenté ses analyses et appréciations de ces observations. Par ailleurs, Finexsi a eu la possibilité d'entendre deux de ces actionnaires minoritaires (« A » et « B »), le 28 janvier 2021 et les 8 et 11 mars 2021 et ainsi, de pouvoir dialoguer avec eux.

### **2.1.2 Avis motivé du conseil d'administration sur le projet d'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 231-19, 4° du RGAMF, le conseil d'administration de la Société composé de l'ensemble de ses cinq membres participant par des moyens de télécommunications, a examiné le projet d'Offre visant les actions Bourrelier Group, en vue de rendre un avis motivé.

Les termes figurant en majuscule qui ne sont pas spécifiquement définis par le présent avis auront le sens qui leur est donné dans le Projet de Note d'Information de l'Initiateur.

[...]

#### **a) Sur le Prix de l'Offre :**

S'agissant du Prix de l'Offre, le conseil d'administration a constaté que :

- *comme indiqué dans le Projet de Note d'Information, ce projet d'Offre, qui répond à l'étroitesse du marché du titre, donne la possibilité aux actionnaires minoritaires de Bourrelier Group de bénéficier d'une liquidité immédiate sur leurs actions Bourrelier Group au Prix de l'Offre, fixé désormais à 52,50 euros ;*
- *le Prix de l'Offre, relevé de 49,30 euros à 52,50 euros, c'est-à-dire de 3,20 euros par action par rapport au prix proposé par M14 dans le cadre de son projet d'Offre initial, représente une amélioration de 6,49% ;*
- *le choix de la méthode de valorisation retenue à titre principal par la Banque Présentatrice et l'Expert Indépendant est identique (actif net réévalué ou « ANR ») car « particulièrement pertinente pour des sociétés holding » selon l'Expert Indépendant. Certaines différences d'appréciation conduisent néanmoins à un écart de valorisation entre la valeur extériorisée par les travaux de l'Expert Indépendant et celle déterminée par la Banque Présentatrice. Notamment, cette dernière a appliqué une décote de holding de 40% aux actifs hors trésorerie nette en raison de l'activité de la Société dite de « holding » et de l'application constatée sur le marché d'une décote liée à ce statut. L'Expert Indépendant a de son côté retenu les coûts de holding que doit supporter la Société « pour gérer ses actifs historiques et répondre aux contraintes de la cotation du titre » d'après une approche spécifique fondée sur les frais effectivement supportés. Selon le Rapport Finexsi, la prise en compte de ces coûts de holding « revient implicitement à une "décote" de l'ordre de 18% à 20% sur les actifs hors trésorerie ». Le Rapport Finexsi aboutit à une valorisation par l'ANR comprise entre 52 euros et 54,50 euros par action avec une « valeur centrale de 53,2 euros par action », alors que la valeur centrale obtenue par cette même méthode est de 47,70 euros par action selon la Banque Présentatrice. Selon cette méthode de valorisation par l'ANR, le Prix de l'Offre se situe à un niveau supérieur à la valeur centrale obtenue par la Banque Présentatrice (prime de 10,1%) et dans la fourchette déterminée par Finexsi (52-54,50 euros par action) ;*
- *les méthodes retenues à titre indicatif pour l'appréciation du Prix de l'Offre tant par la Banque Présentatrice que par l'Expert Indépendant sont l'analyse du cours de bourse et l'actif net comptable (« ANC »), étant précisé que la*

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

*Banque Présentatrice a également retenu pour sa part, à titre d'information, les objectifs de cours de bourse des analystes, c'est-à-dire le cours cible d'Alpha Value, car il s'agit du seul bureau d'analyse suivant cette valeur :*

- *en ce qui concerne le cours de bourse, la Banque Présentatrice relève que « compte tenu d'un flottant de 12,71%, le taux de rotation du flottant de Bourrelier Group atteint 0,8%, un niveau très faible ». Toutefois, elle indique également que ce dernier constitue « un repère que nous faisons figurer à titre indicatif dans le cadre de l'évaluation de Bourrelier Group ». L'Expert Indépendant indique ne pas avoir de remarque particulière sur l'analyse du cours de bourse effectuée par la Banque Présentatrice. Cette méthode fait ressortir une prime de :*
  - *34,62% par rapport au cours de clôture de l'action Bourrelier Group, de 39 euros, le 19 mars 2020, correspondant au dernier jour de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre, le cours de l'action ayant été suspendu le 20 mars 2020 avant bourse ;*
  - *16,29% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes des trois mois précédant le 20 mars 2020, qui s'établit à 45,1 euros et ;*
  - *20,58% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes des six mois précédant le 20 mars 2020, qui s'établit à 43,5 euros ;*
  - *20,14% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes des douze mois précédant le 20 mars 2020, qui s'établit à 43,7 euros.*
- *la Banque Présentatrice et l'Expert Indépendant sont d'accords pour considérer que l'évaluation par l'ANC n'est généralement pas représentative de la valeur intrinsèque d'une entreprise. Le conseil d'administration relève que l'un des actionnaires ayant formulé des observations, après avoir indiqué le 2 février 2021 que « seule la méthode principale est praticable en la circonstance et Bourrelier Group nous semble devoir être valorisé à partir de son actif net réévalué » a précisé ensuite, dans une nouvelle note remise le 9 mars 2021 à Finexsi que « s'il est vrai que l'ANC est fréquemment exclu comme méthode d'évaluation dans le cadre d'offres publiques, cela résulte du fait que le prix d'offre (et la valeur de la cible) sont largement supérieurs à cette référence » et a estimé que « les travaux de l'expert indépendant devront prendre en compte l'ANC comme plancher de valorisation (ou à tout le moins comme une méthode pertinente de valorisation) ». Toutefois, selon l'Expert Indépendant, répondant à ces observations, l'ANC n'intègre pas « les perspectives de croissance et de rentabilité, ni les éventuelles plus-values sur les éléments d'actif ». Comme le constate le Rapport Finexsi, « pour l'essentiel, la différence entre notre évaluation et l'ANC réside dans la prise en compte des coûts de holding, qui sont nécessaires pour son fonctionnement en particulier pour une société cotée, et que l'ANC ne permet pas d'appréhender ». Pour information, l'ANC consolidé de la Société au 31 décembre 2020 s'établit à 331,5 millions d'euros, soit une valeur de 53,40 euros par action. Le critère de l'ANC retenu à titre principal dans l'évaluation du Rapport Finexsi fait ressortir « une valeur centrale de 53,2 euros par action, très proche de l'ANC publié de 53,4 euros par action » (écart de 0,20 euro par action). La décote du Prix de l'Offre par rapport à l'ANC est par ailleurs très faible, de l'ordre de 1,7% selon la Banque Présentatrice ;*
- *la Banque Présentatrice a relevé que Bourrelier Group est seulement suivie par le bureau d'analyse d'Alpha Value. Cette méthode, retenue à titre informatif uniquement par la Banque Présentatrice, aboutit à un cours cible de 38,8 euros selon la dernière actualisation publiée le 21 avril 2021 ;*
- *le Rapport Finexsi a conclu au caractère équitable du Prix de l'Offre en ces termes :*

*"La présente [Offre] résulte d'une obligation faite à l'Initiateur, en application de la décision de la Cour d'Appel de Paris du 26 novembre 2020, confirmant la décision de l'AMF du 19 mars 2020. Elle fait suite aux demandes d'actionnaires minoritaires en raison d'une trop faible liquidité du titre (i.e. faiblesse du flottant et des volumes échangés) ne leur permettant pas d'envisager la cession de leur participation sur le marché dans des conditions*

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

*raisonnables. Elle ne constitue néanmoins pas un retrait obligatoire, l'actionnaire minoritaire gardant la possibilité de conserver ses titres.*

*Elle est proposée au prix de 52,50 € par action Bourrelier Group assorti du Complément de prix n°1 et du Complément de prix n°2, tels que décrits et qui ont fait l'objet de remarques ci-avant dans ce rapport. Ces compléments de prix paraissent de nature à permettre à l'actionnaire qui apporterait ses titres à l'Offre d'accéder au bénéfice qui résulterait d'une issue favorable des procédures visées, pour autant qu'elles interviennent dans le délai prévu.*

*L'Offre permet aux actionnaires minoritaires d'accéder à la liquidité de l'ensemble de leurs titres à un prix supérieur aux derniers cours de bourse échangés avant l'annonce de la décision de l'AMF et la suspension consécutive de la cotation depuis le 20 mars 2020. Si le prix d'offre extériorise une prime de 22,3 % sur la référence usuelle du CMPV 60 jours à cette date, la référence au cours de bourse n'est pas le critère le plus pertinent en raison du flottant limité et de la liquidité très réduite.*

*Le critère de l'ANR retenu à titre principal dans notre évaluation est représentatif de la valeur fondamentale de la Société. Il fait ressortir une valeur comprise entre 52,0 € et 54,5 € par action avec une valeur centrale de 53,2 € par action, très proche de l'ANC publié de 53,4 € par action. Le prix d'Offre se situe donc dans la fourchette de l'ANR avec une prime de 1,0 % par rapport à la fourchette basse et une décote de 1,3 % par rapport à la valeur centrale. Il peut être considéré comme équitable, selon nous, dès lors qu'il s'inscrit dans la fourchette de valeurs représentatives de la valeur fondamentale.*

*En conséquence, à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le prix d'Offre de 52,50 € par action est équitable d'un point de vue financier pour l'actionnaire de Bourrelier Group.*

*A notre connaissance, il n'existe pas d'accord connexe dans cette opération."*

**b) Sur les Compléments de Prix éventuels :**

*Concernant les Compléments de Prix éventuels payables dans les conditions décrites au paragraphe 2.2 du Projet de Note d'Information, le conseil d'administration a également relevé que :*

- *selon le Rapport Finexsi, les deux Compléments de Prix « permettent aux actionnaires de bénéficier d'une éventuelle issue favorable de deux litiges en cours, dont les conséquences incertaines ne peuvent pas être appréhendées dans la valorisation » de la Société. Par conséquent, pour l'Expert Indépendant, le principe de ces deux Compléments de Prix semble « approprié » dans la mesure où il permet de faire « bénéficier les actionnaires qui apporteraient leurs titres à l'Offre de l'issue favorable éventuelle de ces litiges ».*
- *s'agissant plus particulièrement de leur date d'expiration :*
  - *la durée du Complément de Prix n°1 (paragraphe 2.2.1.1 du Projet de Note d'Information) a été fixée, pour l'Arbitrage, au 31 décembre 2021. Une sentence arbitrale, décision définitive qui n'est pas susceptible de recours, devrait intervenir dès cette année. Une expiration au 31 décembre 2021 permet donc de disposer, avant l'échéance du Complément de Prix n°1, d'une décision purgée de recours. En ce qui concerne, toute Procédure Arbitrale Similaire, la durée du Complément de Prix n°1 a été étendue au 31 mai 2026, ce qui permet de couvrir une procédure arbitrale similaire qui serait éventuellement lancée ultérieurement par Bourrelier Group sur l'ensemble des autres magasins de bricolage de Bourrelier Group en franchise avec Intergamma ;*
  - *la durée du Complément de Prix n°2 (paragraphe 2.2.1.2 du Projet de Note d'Information), dont l'expiration est désormais prévue au 31 mai 2026, permet de couvrir la procédure d'appel en cours comme un éventuel pourvoi en cassation ;*

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

- *comme l'indique le Rapport Finexsi, ce délai de 5 ans est conforme à la durée maximale mentionnée dans la recommandation AMF n°2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières. L'Expert Indépendant rappelle que cette durée « est celle citée par les actionnaires minoritaires » dans leurs observations et qu'ainsi, elle n'appelle pas d'autre commentaire de sa part ;*
- *le Complément de Prix n°1 serait dû dans l'hypothèse où une Procédure Arbitrale Similaire à l'Arbitrage serait lancée par Bourrelier Group sur l'ensemble des autres magasins de bricolage de Bourrelier Group en franchise avec Intergamma ;*
- *les frais de défense payés par le Concert Familial ne sont pas pris en compte pour le calcul du montant des Compléments de Prix.*

c) Sur les intentions de M14 pour les douze prochains mois et notamment en matière de Retrait Obligatoire :

*S'agissant des intentions de M14 pour les douze prochains mois y compris en matière de Retrait Obligatoire telles qu'elles figurent aux paragraphes 1.1.3 et 1.1.4 du Projet de Note d'Information, le conseil d'administration a constaté que :*

- *l'Offre n'aura aucune incidence particulière sur la politique de Bourrelier Group en matière d'emploi puisqu'elle s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de Bourrelier Group, sans changement d'actionnaire de contrôle ou de stratégie. M14 n'a pas l'intention de modifier significativement la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs et plus généralement de politique sociale, étant précisé que les effectifs de la Société sont très limités hors activité Benelux ;*
- *M14 prévoit de conserver une politique de distribution de dividendes de la Société conforme à celle antérieurement pratiquée. Ainsi, la politique de distribution de la Société devrait continuer à être déterminée en fonction de sa capacité distributive et de ses besoins de financement. Il est précisé qu'aucun dividende n'est prévu par Bourrelier Group au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2020 selon les projets de résolutions qui seront présentés à l'assemblée générale mixte du 21 juin 2021 ;*
- *le projet d'Offre n'a aucune influence sur la stratégie de la Société. En effet, M14 a l'intention de poursuivre la stratégie actuelle de Bourrelier Group. Comme cela a été indiqué par M14, les actionnaires de Bourrelier Group qui n'apporteront pas leurs actions à l'Offre auront la possibilité de bénéficier du déploiement de la Société sur de nouveaux métiers qui est déjà en cours avec notamment la reprise de la société Mavic et l'investissement dans Pierre Properties Hotels (à hauteur de 51,5% de son capital)). Par ailleurs, Bourrelier Group continue d'étudier diverses d'opportunités d'investissement dans des secteurs variés ;*
- *l'initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de douze mois à l'issue de celle-ci, d'une procédure de retrait obligatoire dans les conditions prévues aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, ni d'une radiation du marché Euronext Growth dans les douze prochains mois. Les actionnaires auront ainsi la faculté de garder leurs actions de la Société s'ils ne souhaitent pas les présenter à l'Offre.*

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

### **2.1.3 Recommandation sur l'Offre**

*En conséquence et après en avoir délibéré, le conseil d'administration, à l'unanimité de ses membres :*

- décide de donner un avis favorable au projet d'Offre amélioré ;*
- considère que le projet d'Offre, avec un prix relevé à 52,50 euros et compte tenu des modifications apportées aux termes et conditions des Compléments de Prix éventuels, est conforme sans restriction, ni réserve, aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;*
- recommande à ses actionnaires d'apporter leurs actions à l'Offre ;*
- précise toutefois que les actionnaires de Bourrelier Group qui n'apporteront pas leurs actions à l'Offre auront la possibilité de bénéficier du déploiement de la Société sur de nouveaux métiers ;*
- précise que, conformément aux termes de l'article 5 de la décision AMF n°2018-01 du 2 juillet 2018, le contrat de liquidité conclu entre Bourrelier Group et Oddo BHF a été suspendu à compter du 2 mars 2021 en raison du dépôt du projet d'Offre ;*
- décide que les actions Bourrelier Group auto-détenues ne seront pas présentées à l'Offre ;*
- constate qu'aucun des cinq administrateurs n'a l'intention d'apporter à l'Offre les actions qu'il détient individuellement ;*
- approuve le Projet de Note en Réponse qui lui a été présenté et le projet de communiqué de dépôt établi conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'AMF ;*
- donne tous pouvoirs au Président-Directeur général pour finaliser le Projet de Note en Réponse et le document incluant les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Bourrelier Group, visé à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, procéder à leur dépôt auprès de l'AMF, signer les attestations requises dans le cadre de l'Offre et plus généralement, faire le nécessaire pour la bonne réalisation de l'Offre (et, dans ce cadre, notamment conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre). »*

### **3. Avis de l'Expert Indépendant**

Conformément aux dispositions des articles 261-1 I et suivants du règlement général de l'AMF, l'Expert indépendant a été désigné afin d'établir une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre.

Un extrait des conclusions du rapport de Finexsi remis le 27 mai 2021 et portant sur le caractère équitable du prix, est reproduit dans l'avis motivé au 2.1.2 a) ci-dessus.

### **4. Intention des membres du conseil d'administration vis-à-vis de l'Offre**

Les administrateurs ont fait part de leur intention de ne pas apporter à l'Offre la fraction des actions de la Société qu'ils détiennent.

*Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres. Le projet d'offre et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.*

**5. Intention de la Société concernant la présentation à l'Offre des actions auto-détenues**

A la date du présent Projet de Note en Réponse, la Société détient 14 927 de ses propres actions en incluant les 840 actions figurant au bilan du contrat de liquidité conclu avec Oddo BHF.

Le conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion en date du 27 mai 2021, a décidé, à l'unanimité de ses membres, que ces actions auto-détenues ne seront pas apportées à l'Offre.

**6. Accords susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre**

A la date du présent communiqué, il n'existe aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue et la Société n'a connaissance d'aucun accord de ce type.

**7. Mise à disposition des documents relatifs à la Société**

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la société Bourrelier Group seront déposées auprès de l'Autorité des marchés financiers et mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Elles seront disponibles sur les sites Internet de la Société ([www.bourrelier-group.com](http://www.bourrelier-group.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), la veille de l'ouverture de l'Offre, pourront être obtenues sans frais auprès de la Société.

**Avertissement**

Le présent communiqué a été préparé à des fins d'informations uniquement. Il ne constitue pas une offre au public et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. La diffusion de ce communiqué, l'Offre et son acceptation peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. 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 depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent communiqué sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.