Réponses du Conseil d'administration d'EPC aux questions écrites posées par des actionnaires en vue de l'Assemblée générale mixte du 22 avril 2021

Préalablement à l'assemblée générale mixte du 22 avril 2021, la Société a reçu de nombreuses questions écrites :

- 19 questions de la société HMG Finance, le 12 avril 2021,
- 10 questions de la société Candel & Partners le 13 avril 2021,
- 10 questions complémentaires de Monsieur Allan Green le 16 avril 2021,
- 29 questions de Monsieur Gael Birotheau le 19 avril 2021.

Le Conseil d'administration s'est réuni pour arrêter le texte des réponses.

L'assemblée générale se tenant à huis clos, les questions écrites des actionnaires et les réponses du Conseil d'administration ont été mises à disposition des actionnaires sur le site internet de la Société après l'assemblée, conformément aux dispositions de l'article L225-108 du Code de commerce.

Certaines questions présentant le même contenu ou ayant le même objet ou étant liées, le Conseil d'administration y a apporté une réponse commune.

L'énoncé des questions des actionnaires est précédé d'un rappel de l'exposé qui les accompagne. Cet exposé comporte parfois des inexactitudes. Le fait qu'il soit ici repris in extenso par la Société pour la bonne compréhension des questions et des réponses n'emporte aucune confirmation des informations inexactes qu'il contient, qui ne sont corrigées que dans la mesure où cela est nécessaire pour répondre à la question qui le suit.

Pour répondre aux questions de ces actionnaires, le Conseil d'administration se réfère parfois aux documents suivants, qui sont disponibles sur le site internet de la Société :

- Projet de note d'information d'E.J. Barbier du 18 décembre 2020 (le « Projet de Note d'Information ») ;
- Projet de note en réponse en réponse de la Société du 18 décembre 2020 (le « Projet de Note en Réponse ») ;
- Rapport du Collège d'Experts sur le taux de conversion des parts de fondateur en actions de Madame Agnès Piniot (cabinet Ledouble) et Monsieur Gilles Chodron de Courcel, en date du 30 septembre 2020 (le « Rapport du Collège d'Experts ») ;
- Rapport du cabinet Ledouble sur l'Offre Publique d'Achat Simplifiée – Attestation d'Equité, en date du 17 décembre 2020 (le « Rapport Ledouble ») ;
- Décision de conformité de l'Autorité des marchés financiers du 16 février 2021 ;
- Note d'information d'E.J. Barbier, visée par l'Autorité des marchés financiers le 16 février 2021 (la « Note d'Information ») ;
- Note en réponse d'EPC, visée par l'Autorité des marchés financiers le 16 février 2021 (la « Note en Réponse ») ;
- Document d'enregistrement universel d'EPC approuvé par l'Autorité des marchés financiers le 16 février 2021 (le « Document d'enregistrement ») ;

- Rapport du Conseil d'administration à l'assemblée générale mixte de la Société du 22 avril 2021 (le « Rapport du Conseil d'administration »)

***

I. Réponses aux questions écrites de HMG Finance

Exposé préalable :

EPC va entreprendre différentes opérations affectant ses capitaux propres sur la base de rapports de valorisation réalisés par des experts indépendants désignés il y a plus d'un an pour l'un (cabinet Ledouble), et plus de six mois (Ricol Lasteyrie) pour l'autre.

Lors de l'annonce de l'opération de changement de contrôle en 2018, la société EPC allait clôturer un exercice social 2018 avec un bénéfice net consolidé de 7.946 K€, et une situation nette de 112.897 K€. L'opération finalement annoncée officiellement en novembre 2019, c'est-à-dire avant la clôture de l'exercice 2019 dont les comptes ont été arrêtés le 30 mars 2020. Lors de l'annonce de l'opération envisagée les seules données financières connues étaient celles publiées le 25 septembre 2019 sur les comptes semestriels, qui faisaient état d'un résultat net consolidé bénéficiaire de 5.402 K€, qui augmentait encore d'autant les capitaux propres. Depuis cette date, certes dans un contexte inédit de pandémie mondiale affectant les économies mondiales, EPC a été amenée à reconsidérer ses perspectives et les projections de ses plans d'affaires qui viennent au soutien de la valorisation de cette entreprise. Ces décisions ont eu pour effet de constater des dépréciations des survaleurs d'acquisition, les charges de dépréciation irréversibles constatées à cette occasion ayant pour effet de faire baisser en deux étapes les capitaux propres d'EPC de près de 30% en 12 mois (du 30 juin 2019 au 30 juin 2020). Au soutien de ces décisions validées par l'organe délibérant et les comités institués par le Conseil d'administration il semble que ce soit un rapport commandé par 4 Décembre SAS aux actionnaires d'E.J. BARBIER consistant en une étude de l'impact de la crise sanitaire sur l'activité qui, outre ces corrections de valeur, a amené cédants et cessionnaire du bloc de contrôle d'EPC à modifier à la baisse les conditions de leur transaction.

Question n°1 : A défaut d'une communication intégrale aux actionnaires pouvez-vous nous présenter une synthèse :

- Du rapport de l'étude d'impact de la crise sanitaire sur l'activité ;
- Des scénarii et agrégats des plans d'affaires présentés au Conseil d'administration du 25 août 2020 qui sont à l'origine sur 12 mois glissant de 34 millions d'euros de corrections de valeur, soit une baisse de valeur implicite par action de plus de 160€ ;
- Pouvez-vous confirmer que l'étude et le rapport d'impact de la crise sanitaire sur l'activité ont été adressés par le Comité ad hoc aux experts valorisateurs (Cabinet Ledouble et M. Gilles de Courcel) ?

Réponse EPC : La Société confirme que le cabinet Ledouble et M. Gilles de Courcel ont chacun reçu le rapport réalisé par le Boston Consulting Group (ci-après « BCG ») relatif à l'analyse prospective de l'impact de la crise de la Covid-19 sur l'activité du groupe EPC, sur lequel le management s'est appuyé pour établir le plan d'affaires comportant trois scénarii, examiné et approuvé par le Conseil d'administration le 25 août 2020 (ci-après le « Plan d'Affaires de la Société »).

Le Rapport du Collège d'Experts (cf. pages 13 et 14) et le Rapport Ledouble (cf. pages 45 à 50) présentent les éléments du Plan d'Affaires de la Société qu'ils ont estimé nécessaires de divulguer pour la compréhension de leurs rapports.

L'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« AMF »), chargée de vérifier la pertinence et la cohérence de l'information à publier à l'occasion d'un offre publique, n'a pas exigé la communication au marché d'autres informations, que ce soit par le Cabinet Ledouble ou par la Société.

La Société n'a ni le droit s'agissant du rapport du BCG, ni l'obligation s'agissant du Plan d'Affaires de la Société, de communiquer aux actionnaires d'autres éléments que ceux repris dans les rapports susvisés.

Le Conseil d'administration considère, de surcroît, que la communication des informations demandées serait susceptible de nuire aux intérêts de la Société, compte tenu des marchés très concurrentiels sur lesquels elle opère, et donc aux intérêts de ses collaborateurs et actionnaires.

***

Exposé préalable :

Le Procès-Verbal de l'assemblée générale d'EJ BARBIER en date du 28 septembre 2020 indique que les renégociations intervenues entre les parties ont abouti à un ajustement du prix de cession initial des actions EJ BARBIER de 5.054,17 € par action à 4.663,24 €, soit une baisse de 7,7 %. L'information rendue publique précise par ailleurs que la valorisation d'EJ BARBIER ne repose plus que sur la valeur d'EPC. Or dans le même temps l'ajustement de prix des actions EPC passe de 429 € par action à 363 €, soit une baisse de 15,4 %.

Question n°2 : Pouvez-vous nous expliquer l'origine d'un tel écart ?

Réponse d'EPC : En ce qui concerne le prix par action E.J. Barbier payé par 4 Décembre aux actionnaires d'E.J. Barbier, les actionnaires seraient mieux avisés de se reporter à la Note d'Information (cf. section 1.3.1 (c)) et au Rapport Ledouble (cf. section 4.3.1.)

Ils constateront qu'avant prise en compte des conséquences de la garantie de passif consentie par les cédants au cessionnaire, le contrat d'acquisition prévoit un prix par action E.J. Barbier, calculé sur la base (i) d'une valeur implicite des actions EPC détenues par E.J. Barbier de 363 euros par action, (ii) d'une valeur des parts de fondateur détenues par E.J. Barbier évaluée sur la base d'un taux de conversion de 1,30 action EPC par part de fondateur (soit un taux inférieur à celui déterminé par le Rapport du Collège d'Experts) et (iii) du montant de la trésorerie nette d'E.J. Barbier. Le prix effectivement payé fait ressortir une valeur implicite de l'action EPC d'environ 360 euros compte tenu de la mise en jeu partielle de la garantie de passif à la date de cession et pourrait encore être réduit si d'autres risques garantis devaient se réaliser. En revanche, le contrat d'acquisition ne prévoit aucun complément de prix, en sorte qu'aucun ajustement à la hausse n'est possible.

M. Olivier OBST a lui-même apporté à 4 Décembre 230 actions EPC qu'il détenait au prix de 363 euros par action EPC.

Le prix par action EPC offert dans le cadre de l'OPAS était de 400€ par action, soit un prix supérieur à celui payé par 4 Décembre pour l'acquisition du contrôle d'EPC.

C’est à ce même prix (ajusté de la division de la valeur nominale des actions par 10) que les porteurs de parts de fondateur pourront céder les actions émises en représentation de leurs parts de fondateur à E.J. Barbier, s’ils le souhaitent, conformément à la promesse d’achat qui leur a été consentie par celle-ci aux termes d’un communiqué diffusé et disponible sur le site internet d’EPC.

C’est à ce prix également (ajusté de la division de la valeur nominale des actions par 10) que les actionnaires qui le souhaitent auront la possibilité de souscrire de nouvelles actions EPC s’ils participent à l’augmentation de capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, décidée par l’assemblée générale du 22 avril 2021 aux termes de la 8ème résolution.

Pour la justification de ce prix de 400€, les actionnaires sont invités à se reporter au Rapport Ledouble qui a conclu, dans le cadre de l’OPAS, le 17 décembre 2020, qu’il était équitable.

***

Exposé préalable aux questions n°3 à 5 :

L'information financière du 4ème trimestre 2020 publiée le 26 février 2021 stipule notamment :

- La tendance à la reprise amorcée au 3ème trimestre se confirme et conforte le scénario de reprise lente anticipé par le groupe. Sur l'ensemble de l'année le recul du chiffre d'affaires s'établit finalement à -1.9% ;
- L'activité sur la zone a été dynamique au quatrième trimestre avec une hausse de près de 17% par rapport à la même période de 2019. Contrairement à ce qu'on craignait, les nouvelles mesures de confinement intervenues dans les différents pays de la zone n'ont pas eu d'impact significatif sur l'activité.
- EPC Canada a clairement confirmé les attentes ce 4ème trimestre. Le chiffre d'affaires sur l'ensemble de l'exercice atteint 12.6 Me.

Les comptes semestriels d'EPC au 30 juin 2020 présentaient une contraction du chiffre d'affaires de 10,2 % alors que la zone Europe et Amérique était la plus impactée avec une baisse « de près de 25% sur le 2ème trimestre ».

Pour mémoire les dépréciations des écarts d'acquisition susvisés proviennent pour 10,5 millions d'euros des seules perspectives de l'UGT Europe et Amérique, alors que l'évolution défavorable du WACC utilisé consacrait une charge de dépréciation additionnelle de 8,4 millions d'euros pour cette même UGT.

Dans les comptes annuels de 2019 c'est déjà cette même UGT qui avait été dépréciée en considération des révisions du plan d'affaires à concurrence de 8,6 millions d'euros, lesdites prévisions étant fondées sur une forte révision à la baisse du business plan du Canada. Corrélativement le rapport du Conseil d'administration à la présente AGM précise : « Le Canada, après plusieurs années difficiles a également été au rendez-vous cette année. Les essais réussis en 2019-2020 sur une importante mine au Nord Québec, ont permis l'attribution fin 2020 d'un contrat de trois ans sur cette même mine qui est un acteur de référence au Canada. » A ce jour le taux de dépréciation des écarts d'acquisition de cette UGT est donc passé en moins de 12 mois et pendant le déroulé d'une opération de changement de contrôle obligeant à mettre en œuvre une OPA aux fins de désintéresser les minoritaires, de 6% à 90,6 %.

Conformément aux recommandations de l'AMF les sociétés et leurs organes de gouvernance, y compris le comité d'audit, et en considération des attentes accrues des utilisateurs en matière de transparence de l'information les émetteurs ont été incité à fournir « des informations spécifiques et détaillées sur l'ensemble des sujets utiles à la compréhension des comptes et de la situation de la société. Une telle transparence permet d'accroître la confiance des marchés sur la qualité des informations financières publiées par la société.

Question n°3 : Quels sont les commentaires du Conseil d'administration sur le caractère approprié des dépréciations irréversibles effectuées dans le cadre d'une opération de changement de contrôle et préalablement à la mise en œuvre d'opérations d'expertise visant à examiner le caractère équitable du prix fixé pour l'OPA ?

Question n°4 : Quels sont les commentaires du Comité d'audit chargé *« d'examiner les comptes et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des normes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés soumis au Conseil d'Administration »* sur le caractère approprié des dépréciations irréversibles effectuées dans le cadre d'une opération de changement de contrôle et préalablement à la mise en œuvre d'opérations d'expertise visant à examiner le caractère équitable du prix fixé pour l'OPA ?

Question n°5 : Quels sont les commentaires des actionnaires cédants du bloc de contrôle et en particulier de Monsieur Paul de Brancion es qualité de président du comité stratégique et mandataire social des principales filiales de cette UGT sur le caractère approprié des dépréciations irréversibles effectuées dans le cadre d'une opération de changement de contrôle et préalablement à la mise en œuvre d'opérations d'expertise visant à examiner le caractère équitable du prix fixé pour l'OPA ?

Réponse d'EPC aux questions n°3 à 5 : Le Conseil d'administration a arrêté les comptes au 31 décembre 2019 et au 30 juin 2020 et les termes des communiqués diffusés par la Société lors de la publication de ces comptes. Les états financiers au 31 décembre 2019 et au 30 juin 2020 font partie intégrante du Document d'enregistrement universel de la Société, approuvé par l'AMF le 16 février 2021.

La Société a donné, dans les communiqués et états financiers susvisés, toutes informations utiles à propos des tests de dépréciation réalisés et des dépréciations et/ou provisions passées dans ces comptes.

Le Conseil d'administration, le Comité d'audit et, a fortiori, M. Paul de Brancion, qui n'est plus ni administrateur ni actionnaire de la Société, n'ont pas à faire de commentaires sur ces états financiers et les délibérations du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration rappelle que ces dépréciations sont le résultat de tests de valeur des UGT (*impairment tests*) réalisés conformément à la norme comptable IAS 36. La perspective d'une éventuelle opération financière, fut-elle un changement de contrôle, n'était pas un élément de nature à permettre au Conseil d'administration de se dispenser du respect de cette norme comptable dans le cadre de l'arrêté des comptes annuels ou semestriels. De nombreuses sociétés cotées ont passé des des dépréciations dans leurs comptes à la suite de la crise sanitaire.

Les commissaires aux comptes ont certifié sans réserve les comptes annuels et leur rapport d'examen limité sur les comptes semestriels ne contient aucune observation relative aux dépréciations passées dans les comptes au 30 juin 2020.

Le Collège d'Experts et le Rapport Ledouble, qui ont eu accès au détail des tests de dépréciation, ne contiennent pas non plus d'observation à ce sujet.

***

Exposé préalable :

Le Comité d'audit d'EPC outre ses prérogatives sur « la pertinence et la permanence des méthodes » est également chargé d'examiner toute question de nature financière ou comptable qui lui est soumise par le Président du Conseil d'Administration.

Question n°6 : Pourriez-vous transmettre les procès-verbaux ou relater les délibérations ayant eu lieu à l'occasion des réunions du Comité d'audit au cours des années 2019 et 2020 ?

Réponse d'EPC : Ni la loi, ni aucune recommandation de l'AMF ou d'un quelconque code de gouvernement d'entreprise ne prévoit qu'une société communique aux actionnaires les délibérations du Conseil d'administration et de ses comités.

En revanche, les experts ont eu accès, notamment, à l'ensemble des procès-verbaux des conseils d'administration d'EPC de 2017 (inclus) à 2020 (inclus), au détail des tests de dépréciation depuis 2015 à 2019 et aux rapports des commissaires aux comptes au comité d'audit.

***

Exposé préalable :

Le commissaire aux comptes PricewaterhouseCoopers Audit a précisé dans le rapport annuel 2019 avoir réalisé « une analyse critique des modalités mises en œuvre par la direction pour déterminer la valeur recouvrable des écarts d'acquisition ».

Question n°7 : PricewaterhouseCoopers Audit a-t-il contribué aux travaux d'impairment test au 30 juin 2020 ? Pourriez-vous transmettre les observations de PricewaterhouseCoopers Audit.

Réponse d'EPC : L'arrêté des comptes semestriels, et en particulier les tests de dépréciation qui en constituaient un élément majeur, ont fait l'objet d'une revue par les commissaires aux comptes de la Société. Leur rapport sur les comptes semestriels, qui a été publié le 22 septembre 2020, ne contient aucune observation relative aux tests de dépréciation ou à leur impact sur les comptes au 30 juin 2020.

***

Exposé préalable aux questions n°8 et 9 :

Selon les énonciations du rapport Ledouble le plan d'affaires approuvé par le conseil d'administration le 25 août 2020 ayant motivé les fortes dépréciations des écarts d'acquisition a évalué 3 scénarios : (i) Celui d'une « reprise rapide », (ii) celui d'une situation « intermédiaire » et enfin (iii) un scénario de « reprise lente ».

Bien qu'il ait été démontré ci-avant que lesdits plans d'affaires aient été manifestement édifiés avec une vision très prudente et peu optimiste, le Cabinet Ledouble a d'abord retenu le scénario le moins optimiste et de lui-même modifié ce plan d'affaires reposant déjà sur un scénario bas, en « neutralisant la contribution du Canada à la valeur du Groupe », en « plafonnant l'amélioration de la rentabilité des sociétés intégrées » (ci-après le « Plan d'affaires modifié »).

Les modifications du plan d'affaires ont donc été acceptées par la direction et par le comité ad hoc.

Question n°8 : Pouvez-vous nous confirmer que la direction générale d'EPC et les membres du comité ad hoc ont validé les méthodes du cabinet Ledouble et examiné le plan d'affaires modifié par l'expert indépendant, ainsi que ses conséquences sur la valorisation d'EPC ?

Réponse EPC : Le Rapport Ledouble présente son *« appréciation du caractère plus ou moins volontariste des prévisions incluses dans chacun des trois scénarios »* du Plan d'Affaires de la Société (cf. pages 45 à 48). Il n'en ressort aucunement que le Plan d'Affaires de la Société aurait été établi sur des hypothèses *« trop prudentes et peu optimistes »* comme le laisse entendre HMG Finance.

Il ressort également du Rapport Ledouble que le Scénario Ledouble a été *« construit à partir du scénario intermédiaire »* du Plan d'Affaires de la Société (cf. page 49), et non du scénario *« le moins optimiste »* du Plan d'Affaires de la Société. Il est précisé que c'est le scénario « intermédiaire » du Plan d'Affaires de la Société, qui sous-tend les dépréciations passées dans les comptes au 30 juin 2020.

Le Comité ad hoc s'est assuré que le Cabinet Ledouble avait eu accès à toutes les informations utiles à la réalisation de sa mission et que la qualité des informations transmises par la direction de la Société était satisfaisante. Le Rapport Ledouble souligne à cet égard : *« nous considérons que l'ensemble des informations que nous avons obtenues de nos interlocuteurs étaient fiables et transmises de bonne foi »* (cf. page 13).

La direction générale d'EPC s'est, d'autre part, assurée que le Rapport Ledouble ne comportait pas d'erreurs factuelles.

En revanche, ni la direction générale ni le comité ad hoc ou le conseil d'administration d'EPC n'était chargé de *« valider les méthodes du cabinet Ledouble »*.

L'AMF, qui s'assure que le rapport de l'expert indépendant désigné en application de son Règlement général satisfait à ses prescriptions et à celles de ses instructions et recommandations relatives à l'expertise indépendante, n'a pas émis d'observation sur le Rapport Ledouble. En particulier, elle n'a requis aucun addendum au Rapport Ledouble après le dépôt du Projet de Note en Réponse et avant la Décision de Conformité.

Question n°9 : Pouvez-vous nous détailler les grands agrégats du plan d'affaires modifié (Chiffre d'affaires, EBITDA, Résultat d'exploitation et Résultat Net sur l'horizon projeté) ?

Réponse d'EPC : Cf. Réponse à la question n°1 qui présente le même contenu.

***

<u>Exposé préalable aux questions n°10 et 11</u>

Nonobstant ce qui précède le Cabinet Ledouble a considéré dans son rapport : *« que ce scénario de reprise lente, malgré sa dénomination, repose sur des hypothèses toujours volontaristes, impliquant un risque de non-réalisation toutefois cohérent avec nos paramètres d'actualisation ».*

Pour cette raison l'expert a considéré devoir ajouter au coût du capital (WACC) calculé au seuil de 9%, une prime de risque spécifique de 2% matérialisant le risque de non-réalisation des prévisions. Le coût du capital ajusté serait donc en l'espèce de 11%.

Au sein de cette détermination du WACC une prime de 2,6% concerne l'illiquidité du titre EPC. Il a été précisé ci-dessus que l'expert indépendant avait modifié les données du plan d'affaires jugé trop ambitieux.

Question n°10 : La révision du plan d'affaires et son ajustement par l'expert combinés à l'incorporation de prime de risque ne font-ils pas double emploi ? Quelles sont les observations du Conseil d'administration sur ces paramètres d'actualisation et leur impact sur la valorisation des actions EPC pour le prix proposé dans l'OPA ?

Réponse d'EPC : Dans le cadre de la valorisation DCF, le Cabinet Ledouble a modélisé plusieurs scénarios, dont le scénario « intermédiaire » et le scénario « reprise lente » du Plan d'Affaires de la Sociét » et le Scénario Ledouble, pour les raisons qui sont exposées dans le Rapport Ledouble (cf. pages 45 à 53). Il résulte du Rapport Ledouble, qui indique que le Scénario Ledouble a été construit « à partir du scénario « intermédiaire » du Plan d'Affaires de la Société et précise les ajustements apportés à ce scénario « intermédiaire » que le Scénario Ledouble n'intègre pas de prime de risque, contrairement à ce qu'affirme HMG Finance.

Comme indiqué en réponse à la question n°8, le Conseil d'administration n'était pas chargé de faire des observations sur le Rapport Ledouble, et l'AMF, dont c'est le rôle, n'en pas eue.

Question n°11 : Compte tenu de son rôle dans les échanges avec l'expert-indépendant, le Comité ad hoc a-t-il débattu des paramètres d'actualisation avec le cabinet Ledouble et quelles ont été ses conclusions à cet égard ?

Réponse d'EPC : Cette question a essentiellement le même objet que la question n°8. Les actionnaires sont donc invités à se reporter à la réponse d'EPC à la question n°8.

Le Conseil d'administration souligne qu'il est indiqué dans la Note en réponse de la Société qu'après *« avoir rencontré Mme Piniot avant de proposer sa désignation en qualité d'expert indépendant, le comité ad hoc a rencontré ou a échangé avec l'Expert Indépendant à 10 reprises, en dernier lieu le 16 décembre 2020 pour une présentation de son rapport définitif et de ses conclusions. »* et que les « conclusions » du Comité ad hoc sont indiquées dans l'avis motivé du Conseil d'administration sur l'offre figurant dans la Note en réponse de la société disponible sur le site de la société.

***

<u>Exposé préalable</u> : Les nouvelles données du plan d'affaires établissent une contraction des dividendes reçus des co-entreprises c'est-à-dire des sociétés qui ne sont pas consolidées en intégration globale. Attendu toutefois que les actionnaires minoritaires ne savent pas dans quelle mesure EPC et ses actionnaires de contrôle peuvent également influencer la politique de distribution de ces entreprises ou se comporter comme les « maître de l'affaire », il semble difficile d'évaluer la pertinence des commentaires de l'expert qui précisent avoir : « plafonné l'amélioration de la rentabilité des sociétés intégrées.

Question n°12 : Pouvez-vous confirmer que nonobstant l'influence notable d'EPC dans les co-entreprises, elle ne dispose d'aucun pouvoir permettant de déterminer la politique de distribution de ces sociétés intégrées ?

Réponse d'EPC : Par définition, les sociétés mises en équivalence sont des sociétés à contrôle conjoint. Les distributions de dividende font parties des décisions qui doivent être prises à l'unanimité des associés. Les prévisions de distribution ont été calculées en prenant en compte les résultats prévisionnels des co-entreprises et leur capacité distributive, en faisant l'hypothèse (confirmée par l'historique) que les partenaires ne s'opposeraient pas aux distributions de dividende.

***

<u>Exposé préalable aux questions n°13 et 14 :</u>

Il existe 29 473 parts de fondateurs sans valeur nominative offrant un droit dans les bénéfices, les réserves et le boni de liquidation. Les réserves d'EPC comportent un Fonds Préciputaire des parts qui

bénéficie exclusivement à ces dernières en cas de liquidation de la société. Son montant s'élève à 1.740.000 €, soit 25/75ème du capital social.

Ce fonds préciputaire compense l'absence de nominal des Parts de Fondateur.

L'article 8 bis de la loi de 1929 (ajouté en 1966) conforte les droits des parts de fondateur sur les réserves :

« Lorsque les réserves ont été constituées par prélèvement sur des bénéfices revenant partiellement aux parts de fondateur ou parts bénéficiaires, l'incorporation des réserves sur lesquelles lesdites parts sont fondées à exercer leurs droits et l'attribution d'actions aux porteurs de ces parts sont subordonnées à l'approbation de l'assemblée générale des porteurs de parts. ».

« À défaut d'approbation, la fraction des réserves revenant aux actions peut être seule incorporée au capital. En ce cas, la fraction des réserves revenant aux parts bénéficiaires est portée à un fonds spécial sur lequel lesdites parts ont un droit exclusif, lors de la dissolution de la société. En outre, pendant l'existence de la société, les parts ont droit, sur ce fonds spécial, à un premier dividende proportionnel à celui revenant aux actionnaires du chef des réserves incorporées au capital. »

L'article 34 des statuts d'EPC précise :

« Ces parts de fondateur ne donnent aucun droit de propriété sur l'actif social, mais seulement un droit de partage des bénéfices réalisés comme il est dit à l'article 33 et à l'article 36. »

Pour autant si les parts de fondateur n'ont pas un droit de propriété sur l'actif social, elles ont bien un droit de partage, c'est-à-dire de créance, sur 25 % des bénéfices mis en réserve, et par conséquent avec leur droit sur le Fond Préciputaire des parts qui compense leur absence de nominal, un droit de créance sur 25 % des capitaux propres, lequel n'existe pas seulement en cas de liquidation.

L'article 34 des statuts susvisés dispose en outre : *« Les droits des Parts de fondateur à leur part de bénéfices sont invariables, quelles que soient les variations du capital social, et leur diminution ne peut avoir lieu qu'après l'approbation d'une assemblée générale des porteurs de Parts de fondateur. »*

Ces dispositions semblent confortées par le rapport des experts (paragraphe 3.3).

Question n°13 : Selon vous les droits de partage des Parts de Fondateur s'étendent-ils aussi à la part des bénéfices non distribués qui forment des réserves communes aux actionnaires et porteurs de parts ?

Réponse d'EPC : Il résulte des statuts que les porteurs de parts de fondateur ont un « droit de partage » dans toutes distributions.

Question n°14 : Toutes les décisions prises souverainement en assemblée d'actionnaires autorisent-elles à amoindrir les droits des porteurs de parts, alors qu'il est constant que l'éviction des porteurs de parts qu'ils ne peuvent contester doit être équitable, c'est-à-dire conforme aux droits respectifs des actionnaires et des porteurs de parts ?

Réponse d'EPC : Le Conseil d'administration ne comprend pas quelles *« décisions prises souverainement en assemblée d'actionnaires »* auraient ou auraient eu pour objet d'amoindrir les droits des porteurs de parts de fondateur.

Il rappelle que l'article 8ter de la loi du 23 janvier 1929 sur les parts de fondateur et son décret d'application n°67-452 du 6 juin 1967 prévoient qu'en cas de rachat ou conversion des parts de fondateur en actions décidé(e) par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, la protection

des intérêts financiers des porteurs de parts et des actionnaires est assurée par un collège de deux experts, commissaires aux comptes et/ou experts inscrits près les cours et tribunaux, désignés respectivement par le Conseil d'administration de la Société et par l'assemblée générale des porteurs de parts de fondateur émises par la Société, et chargés d'établir un rapport commun exposant les méthodes employées pour calculer le prix de rachat des parts ou le taux de conversion en actions desdites parts et indiquant en conclusion le prix de rachat ou le taux de conversion en actions qui leur paraît équitable ; que s'ils n'ont pu parvenir à une conclusion commune, les deux experts font choix d'un troisième expert qui sera alors chargé de la même mission.

Le 13 janvier 2020, à la suite de la conclusion d'un accord en vue de l'acquisition de la totalité des actions d'E.J. Barbier par 4 Décembre, le Conseil d'administration de la Société a désigné le cabinet Ledouble, représenté par Madame Agnès Piniot, avec mission d'évaluer le prix de rachat et le taux de conversion des parts de fondateur conjointement avec l'expert désigné par l'assemblée générale des porteurs de parts de fondateur. Le 24 février 2020, l'assemblée générale des porteurs de parts de fondateur, réunie sur seconde convocation, a désigné M. Gilles Chodron de Courcel (cabinet Ricol Lasteyrie) avec mission d'évaluer le prix de rachat et le taux de conversion des parts de fondateur conjointement avec l'expert désigné par le Conseil d'administration. A la suite du report du calendrier de l'acquisition d'E.J. Barbier par 4 Décembre, M. Gilles Chodron de Courcel et le cabinet Ledouble ont été désignés, à nouveau, respectivement par l'assemblée générale des porteurs de parts de fondateur, le 22 juillet 2020, et par le conseil d'administration, le 30 juillet 2020.

Le 29 septembre 2020, après avoir pris acte de l'accord intervenu entre les actionnaires de 4 Décembre et d'E.J. Barbier pour renoncer au rachat des parts de fondateur, le Conseil d'administration a décidé qu'il ne soumettrait pas à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de résolution relative au rachat des parts de fondateur, après avoir souligné que l'hypothèse d'une conversion est conforme à l'intérêt de la Société et permet d'éviter l'augmentation de l'endettement qu'aurait nécessité un rachat des parts de fondateur et répond à la demande des principaux porteurs de parts de fondateur relayée par les représentants de la masse.

Informé de cette décision, le 30 septembre 2020, le Collège d'Experts a remis un rapport qui ne porte que sur le taux de conversion des parts de fondateur en actions et fixe celui-ci à 1,33 action pour 1 part de fondateur sur la base d'un capital alors composé de 168.400 actions de 31 € chacune de valeur nominale.

La conversion des 29.473 parts de fondateurs en 391.991 actions nouvelles est effectuée sur la base d'un taux de conversion de 13,3 actions nouvelles par part de fondateur correspondant au taux de conversion fixé par le Rapport du Collège d'Experts ajusté pour tenir compte de la division de la valeur nominale de l'action par 10 décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 22 avril 2021 et devant intervenir préalablement à la conversion des parts de fondateur en actions (cf. 5ème résolution de l'assemblée générale du 22 avril 2021 et rapport du Conseil d'administration à l'assemblée).

***

<u>Exposé préalable :</u>

Concernant la valeur des parts de fondateur :

Il existe :

- 168.400 Actions dont les droits portent sur 75 % de l'actif net de la Société, des bénéfices et des dividendes distribués par la Société ; et

- 29.473 Parts de Fondateur dont les droits portent sur 25 % des capitaux propres de la Société (notamment du boni de liquidation et du Fonds Préciputaire en cas de dissolution de la Société) des bénéfices et des dividendes distribués par la Société.

Sur cette base, la valeur économique intrinsèque d'une Part de Fondateur s'élève à environ 1,9 fois celle d'une Action [168 400 / (29 473 x 3) = 1,9046].

Pour conforter cette valeur intrinsèque il peut être constaté que sur 19 exercices sociaux de 1999 à 2018, 16 se sont caractérisés par des distributions de dividendes respectant ce ratio de 1,90. Or les experts indiquent dans leur rapport, paragraphes 3.3 et 7.32 que « Compte tenu de la structure actuelle du capital d'EPC et du nombre d'actions auto-détenues par la Société, la répartition des dividendes prévue statutairement conduit à un ratio de dividendes par titre de 1,72. »

Pour se justifier de cette position les experts précisent que : « Le ratio de 1,9 mentionné par certains porteurs ne tient pas compte du fait que les dividendes revenant aux actions auto-détenues par EPC Groupe ne sont en réalité pas décaissés. Ces dividendes demeurent dans l'actif social et viennent accroître le patrimoine des actionnaires. »

Question n°15 : Faut-il dès lors considérer que 16 fois la société se serait trompée sur le ratio de versement de ses dividendes ?

Exposé préalable : EPC a en effet acquis sur le marché 16 102 de ses propres Actions (soit environ 9,56 % capital) au prix moyen de 154 €, mais n'a jamais entrepris de les annuler. Or en l'espèce il nous semble que seule cette annulation de l'autocontrôle aurait pu modifier le rapport de 1,9 entre les droits d'une part de fondateur et d'une Action, par un effet relutif ne bénéficiant qu'aux seuls actionnaires, indépendamment de toute demande indemnitaire du titulaire de parts qui se déclarerait lésé.

Question n°16 : A votre sens, tant que les actions détenues en propre ne sont pas annulées, le dividende qui n'est pas versé aux actions d'autocontrôle et vient augmenter les réserves doit-il bénéficier aux porteurs de parts ?

Exposé préalable aux questions n°17 à 19

Les experts exposent leur méthode au Paragraphe 5.1 en précisant les points suivants : *« Le rendement des Parts de fondateur est constitué :*

- *sur la période de leur détention, par les dividendes revenant aux porteurs de parts selon la répartition prévue statutairement, sous réserve de la distribution effective de bénéfices ou de réserves distribuables dont la décision revient aux seuls actionnaires ;*
  de leur valeur de sortie, correspondant :
  - *en cas de procédure de rachat au prix de rachat ou en cas de conversion au taux de conversion rapporté à la valeur d'une action EPC, fixés de manière équitable par les experts désignés conformément à la législation en vigueur*
  - *en l'absence d'une telle procédure à la main de la Société, au prix pouvant être obtenu dans le cadre d'une transaction de gré à gré* ***ou, au cas d'espèce, par une cession sur le marché. »***

Les experts fixent ensuite les deux hypothèses qu'ils retiennent pour parvenir à leur résultat :

- ***Durée moyenne de détention des Parts de fondateur :*** *« Le taux de conversion, pour être qualifié d'équitable, ne peut être déterminé en fonction du seul point de vue d'un profil d'investissement particulier (i.e. stratégie de détention à court terme ou, au contraire, à très long terme). »*

*Nous avons par conséquent retenu **une durée de détention de 14 ans,** correspondant au délai de rotation observé historiquement sur le marché pour la totalité des Parts de fondateur en circulation.*

- ***Parité de sortie** : Nous avons retenu une parité de sortie de 1,15, correspondant au poids relatif des cours observés sur le marché sur une période historique de 20 ans.*

Question n°17 : Pensez-vous que la méthode qui repose sur une analyse historique des cours de bourse qui a été réputée non-pertinente par l'un des deux experts dans son rapport de valorisation de l'action EPC soit adaptée ? Si oui quel en serait le fondement ?

Question n°18 : Concernant l'hypothèse de durée moyenne de détention, nonobstant la circonstance que l'hypothèse soit plus favorable aux actionnaires de contrôle du chef de la dilution attendue de la conversion, quel est l'argument permettant de considérer qu'il faut éliminer l'hypothèse d'une durée de détention infinie alors même qu'il faut rappeler que ces titres ne sont plus émis depuis 1967, c'est-à-dire 54 ans ?

Question n°19 : Attendu que la méthode susvisée dite « Dividend Discount Model » repose également (i) sur des plans d'affaires qui n'ont pas été portés à la connaissance ni des actionnaires minoritaires ni des porteurs de parts, (ii) qui utilisent des taux d'actualisation compris entre 11 et 14% et enfin (iii) qui au surplus ont été demandés par le nouvel actionnaire de contrôle, pensez-vous que la méthode ne comporte pas un risque avéré de conflit d'intérêt ?

Réponse d'EPC aux questions n°15 à 19 qui ont le même objet : Les questions n°15 à 19 de HMG Finance ont manifestement pour objet de critiquer indirectement certaines appréciations du Rapport du Collège d'Experts. Le Conseil d'administration constate qu'elles présentent le même contenu que des questions posées au Collège d'Experts, par des porteurs de parts de fondateur ou les représentants de la masse désignés par l'assemblée générale des porteurs de parts de fondateur du 24 février 2020 pour suivre les opérations d'expertise, auxquelles il est répondu dans le Rapport du Collège d'Experts, et invite les actionnaires à se reporter aux Sections 7.2 et 7.3 du Rapport du Collège d'Experts.

Le Conseil d'administration rappelle qu'aux termes de l'article 7 du décret du 6 juin 1967 : *« Si l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires approuve le projet de rachat ou de conversion en actions des parts, la société doit procéder au rachat ou à la conversion en actions, au prix ou au taux de conversion fixé par les experts ».* En toute hypothèse, le taux de conversion déterminé par le Collège d'Experts s'impose donc au Conseil d'administration, comme aux actionnaires et porteurs de parts de fondateur.

***

II. Réponses aux questions écrites de Candel & Partners

Exposé préalable :

Le Rapport de l'expert indépendant Ledouble (Note 4.5) a conclu que l'actif net comptable d'EPC établissait une valeur de 428 € par action, très proche du prix de 429 € initialement évoqué lors de l'annonce de l'opération.

Ainsi et bien que le prix de 400 € soit inférieur de 6,5 % à la valeur des capitaux propres d'EPC déjà diminués de 30 % aux cours des mois précédents, l'expert-indépendant a jugé l'offre de 400 € équitable, et le Comité ad hoc a donc également fait sienne cette opinion et assuré les minoritaires du caractère équitable de l'offre d'achat qui leur était formulée.

Question n°1 : Le Comité ad hoc peut-il justifier cet avis et la raison pour laquelle il juge une offre sur une société dont les titres sont admis à la négociation inférieure à la valeur des capitaux propres comme équitable ?

Réponse d'EPC : Le Conseil d'administration ne s'est pas prononcé sur le caractère équitable du prix de l'OPAS. C'était le rôle du Cabinet Ledouble, lequel a conclu effectivement à l'équité du prix proposé dans le cadre de l'OPAS, y compris en considération des accords connexes, ainsi que l'a relevé la Décision de Conformité de l'AMF, sans que sa décision fasse l'objet d'un quelconque recours.

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de la Société a rendu, le 17 décembre 2020, un *« avis motivé sur l'intérêt que présente l'offre pour la Société, ses salariés et ses actionnaires. »*

Essentiellement, le Conseil d'administration a considéré, d'une part, que l'OPAS était conforme aux intérêts de la Société et de ses salariés, d'autre part, que l'OPAS était conforme à l'intérêt des actionnaires, en ce qu'elle permet à ceux qui souhaitent la liquidité de l'obtenir de manière organisée et dans des conditions plus favorables que celles obtenues par les actionnaires de contrôle, et à ceux qui souhaitent rester exposés aux perspectives de développement, mais aussi aux risques, de la Société de rester investis dans un contexte capitalistique stabilisé en bénéficiant du support et de l'expertise d'un investisseur financier reconnu, et décidé, en conséquence, d'émettre un avis favorable sur l'OPAS et de recommander aux actionnaires de la Société qui souhaitent la liquidité d'apporter leurs actions à l'OPAS.

Cet avis doit être lu au regard de l'ensemble des éléments pris en considération par le comité ad hoc et le Conseil d'administration. A cet effet, les actionnaires sont invités à relire la section 2 « Avis motivé du Conseil d'administration » de la Note en Réponse, qui contient l'intégralité des délibérations du Conseil d'administration du 17 décembre 2020 relatives à cet avis motivé (cf. pages 14 à 25).

***

<u>Exposé préalable aux questions n°2 à 6 :</u>

La société EPC maintient depuis l'origine une politique de comptabilisation de ses actifs immobiliers selon la méthode du coût amorti (Note des comptes annuels consolidés « 3.3.13. Immeubles de placement » en référence à la norme IAS 40).

Les rapports annuels précisent également qu'EPC ne dispose pas d'actifs immobiliers de placement.

L'expert indépendant a examiné les actifs et relevé *que « le groupe dispose d'un certain nombre de terrains et d'actifs immobiliers, affectés à ses activités industrielles »* et qu'en outre *« il n'était pas procédé à leur évaluation en raison de la nécessité de maîtriser le foncier autour des sites de production et de stockage, et de la difficulté de trouver des emplacements alternatifs en cas de cession ».*

L'expert a toutefois jugé nécessaire de mandater 3 cabinets d'expertise immobilière (Euroflemming France, Gerald Eve LLP au UK, et Gabetti Property Solution Spa en Italie) et considéré que *« seul un programme immobilier (concernant une parcelle située sur le site « Rough Close Works » au Royaume Uni) serait susceptible de générer un profit significatif non lié à l'exploitation »*, et de ce chef conclu à la nécessité de réintégrer une somme comprise entre 1 et 2 M€ dans la valorisation de l'entreprise.

Le contenu des rapports immobiliers n'a fait l'objet d'aucune information aux actionnaires alors que dans le même temps en 2018 et 2020 les cessions d'actifs immobilier de la société mère de contrôle pour environ 60.000.000 € révèlent que les prix de cession sont de l'ordre de 10 fois la valeur bilan.

Question n°2 : Pouvez-vous communiquer aux actionnaires les conclusions des rapports des cabinets Euroflemming France, Gerald Eve LLP au UK, et Gabetti Property Solution Spa en Italie ainsi que le détail des actifs passés en revue.

Question n°3 : Existe-t-il d'autres actifs et valeurs foncières notamment inscrits au bilan des sociétés filiales, aussi bien inscrites au périmètre de consolidation qu'au sein des entités non consolidées ?

Question n°4 : Aucun de ces actifs (certains n'étant pas exploités) ne peut raisonnablement être protégé par « le secret des affaires » : que justifie le manque d'information des minoritaires si ce n'est ultimement pour en faire de même avec les administrations fiscales respectives ?

Réponse d'EPC aux questions n°2 à 4 : Le Conseil d'administration constate que les questions de Candel & Partners présentent le même contenu que des questions posées par des actionnaires minoritaires (dont M. Allan Green) au Cabinet Ledouble, auxquelles il est répondu dans le Rapport Ledouble.

La société EPC dispose de nombreux actifs immobiliers nécessaires à son exploitation. Ces actifs sont inscrits au bilan de la société mère et de ses filiales. Ils sont reflétés dans les comptes consolidés pour une valeur de 60 M€. La liste des actifs immobiliers a été communiquée au Cabinet Ledouble, ainsi qu'en atteste le Rapport Ledouble (cf. Annexe 5). Il n'existe aucun actif immobilier significatif dans les sociétés non consolidées.

Le Rapport Ledouble indique, section 4.1.12 :

> *« Bien que le Groupe dispose d'un certain nombre de terrains et d'actifs immobiliers, affectés à ses activités industrielles[1], il nous a confirmé qu'il n'était pas procédé à leur évaluation en raison de la nécessité de maîtriser le foncier autour de ces sites de production et de stockage, et de la difficulté de trouver des emplacements alternatifs en cas de cession afin de préserver la continuité d'exploitation.*
>
> *Nous avons fait appel à plusieurs experts immobiliers pour analyser un échantillon représentatif d'actifs immobiliers dont le Groupe est propriétaire, et vérifier l'absence de plus-value latente significative susceptible d'être prise en compte dans notre estimation de la valeur de l'Action[2].*
>
> *Nous avons ainsi mandaté trois experts immobiliers[3] pour examiner les actifs immobiliers détenus par EPC en France, en Italie et au Royaume-Uni, zones que nous avons sélectionnées[4] au regard de l'historique d'implantation du Groupe.*
>
> *L'examen du portefeuille immobilier a été effectué en deux étapes :*
>
> – *les experts ont tout d'abord procédé à une revue préliminaire globale des actifs immobiliers sur leur périmètre afin d'apprécier le potentiel de valorisation des sites, au vu notamment de leur emplacement et des contraintes locales d'urbanisme ;*

---

[1] Le Groupe a identifié trois terrains qui n'ont à ce jour pas d'affectation industrielle : terrain d'environ 50 hectares situé à Lamarche-sur-Saône en France, terrain d'environ 50 hectares situé à Montemore au Portugal et terrain en bordure du site de Rough Close Works au Royaume-Uni.
Source : Réponses aux questions écrites de Candel and Partners et de Monsieur Patrice Couturier en vue de l'Assemblée Générale Annuelle du 30 juin 2020.

[2] Une plus-value latente d'un actif immobilier par rapport à sa valeur nette comptable inscrite au bilan du Groupe n'implique pas nécessairement un ajustement de la valeur de l'Action. Il convient en effet, le cas échéant, de comparer la valeur de marché de cet actif avec sa valeur d'utilité intégrée dans les flux prévisionnels de trésorerie reflétant son exploitation et sous-tendant nos travaux d'évaluation de l'Action

[3] Euroflemming (France), Gerald Eve LLP (Royaume-Uni) et Gabetti Property Solutions Agency SpA (Italie).

[4] Ces zones regroupent une quarantaine de sites qui ont été étudiés par les experts immobiliers

– *les sites pour lesquels les experts immobiliers ont identifié un potentiel de valorisation ont fait l'objet de diligences spécifiques*[5].

À l'issue de notre analyse et à l'appui des conclusions des experts immobiliers, seul un programme immobilier[6] *susceptible de générer un profit significatif non lié à l'exploitation a été identifié. Nous avons intégré ce produit potentiel dans notre évaluation de l'Action, pour une valeur nette comprise entre* ***1 M€*** *et* ***2 M€****.*

Nous n'avons pas identifié d'autre actif immobilier pour lequel un usage alternatif conduirait à une valeur de marché supérieure à sa valeur d'utilité, telle qu'estimée au travers des flux prévisionnels de trésorerie reflétant son exploitation ».

Le Cabinet Ledouble a considéré qu'il n'était pas nécessaire à la compréhension de son rapport d'y annexer les rapports d'évaluation immobilière qu'il a fait réaliser ou la liste des actifs.

L'AMF, chargée de vérifier *« la pertinence et la cohérence de l'information à publier à l'occasion d'un offre publique »*, n'a pas exigé non plus que les rapports d'évaluations immobilières établis à la demande du cabinet Ledouble soient communiqués aux actionnaires.

Dans ces circonstances, et alors qu'elle n'est pas le commanditaire de ces rapports et qu'ils font l'objet d'un accord de confidentialité conclu entre les experts et le Cabinet Ledouble, il n'appartient pas à la Société de les rendre publics.

Question n°5 : Pourquoi un actif comme la Ferme d'Alfreton n'a-t-il jamais été comptabilisé en actif de placement dans les comptes, catégorie qui semble plus naturelle pour la publication d'un bilan sincère extériorisant la juste valeur des actifs de cette nature ?

Réponse d'EPC : Les terres agricoles d'Alfreton font partie intégrante du site de production de l'usine de Rough Close Works car elles permettent au groupe de contrôler les zones de sécurité indispensables à l'activité. A la suite de la fermeture de certaines activités pyrotechniques, il est apparu qu'une partie des terrains ne se situait plus dans les zones de sécurité de l'usine. Nous avons envisagé alors l'éventualité de transformer cette parcelle de terre agricole en terrain à bâtir. A ce jour, ce projet de transformation reste très hypothétique car il suppose une modification des règles d'urbanisme et un accord des autorités administratives compétentes. Un dossier a été déposé. Il est en cours d'instruction. Nous n'avons aucune visibilité sur les délais d'instruction et sur son issue. L'expert mandaté par le Cabinet Ledouble a donné la valeur potentielle de ce terrain dans l'hypothèse où le terrain deviendrait constructible.

Au 31 décembre 2019, comme au 30 juin 2020 et encore à ce jour, il ne s'agit pas d'un immeuble de placement parce que cette parcelle fait toujours partie intégrante du site de production d'Alfreton et est toujours exploitée comme terrain agricole. Si l'administration autorise sa transformation en terrain à bâtir à des conditions acceptables pour EPC et ne mettant pas en danger l'activité du site industriel, il sera effectivement opportun de créer deux lots immobiliers et de classer cette parcelle en immeubles de placement. La majeure partie des terres d'Alfreton Farm continuera cependant à être intégrée au site avec une activité agricole.

[5] Au Royaume-Uni, le site de Rough Close Works a fait l'objet de demandes complémentaires de notre part auprès de la Direction du Groupe pour apprécier, d'une part, le potentiel de valorisation pour la partie du site non affectée à l'exploitation et, d'autre part, les conséquences d'un éventuel usage alternatif de la partie du site rattachée à l'exploitation. Sur le périmètre français, l'expert immobilier a demandé des compléments d'informations sur 4 sites, et a par ailleurs effectué la visite d'un site pour lequel un rapport d'expertise a été établi. En Italie, l'expert immobilier n'a pas identifié de site présentant un potentiel de valorisation nécessitant des investigations complémentaires

[6] Programme immobilier concernant une parcelle située sur le site de Rough Close Works

Question n°6 : Au regard de ce qui précède et des plus-values latentes importantes existant entre la juste valeur des actifs immobiliers et fonciers et la valeur retenue pour les capitaux propres du groupe EPC, pouvez-vous préciser la politique qui sera retenue par le nouvel actionnaire pour cette classe d'actifs et si des cessions sont envisagées dans l'horizon du plan d'affaires support de la valorisation d'EPC ?

Réponse d'EPC : Il n'existe pas à ce jour de plus-value latente importante sur les terrains disponibles à la vente comme l'a montré le Rapport Ledouble. Le groupe continuera néanmoins, comme il l'a toujours fait, à saisir les opportunités qui pourraient se présenter suite à des modifications d'autorisation, ou des modifications d'activité sur les sites dont le groupe est propriétaire. Il veillera cependant à ne pas créer de situation mettant en péril les activités de production et de distribution d'explosifs. Il s'agit d'une gestion raisonnable de ces actifs importants pour la pérennité des activités du groupe EPC.

***

Exposé préalable aux questions n°7 et 8 :

La société mère de contrôle d'EPC dorénavant contrôlée par 4 Décembre et le management d'EPC a consenti à rémunérer l'achat d'actions EJ Barbier aux cédants en payant le prix par attribution d'actifs immobiliers :

- Une propriété maison de maître ou villa située à Hyères dans le Var à un prix particulièrement avantageux ;
- 15,6 hectares de Bois situés sur la commune d'Ivors dans l'Oise appelés La GÉNEVROIE ;
- Trois parcelles de terrain « Le Village » de 1,40 hectare, une parcelle de Bois «Le Château» de 8,43 hectares, une parcelle de terrain constructible « Le Village » de 7.500 m2 et trois parcelles de terrain « Le Château » à usage de chemins.

Questions n°7 : Pouvez-vous garantir aux actionnaires minoritaires d'EPC que ces opérations ne sont pas des accords subsidiaires ou connexes à la transaction opérant le changement de contrôle et ne caractérisent pas un traitement différencié des associés ?

Questions n°8 : Le groupe EPC et le nouvel actionnaire sont-ils garantis de toutes les conséquences de ces opérations et le versement différé d'une quote-part de prix des actions EJB cédées est-il institué pour couvrir ces risques ?

Réponse d'EPC aux questions n°7 et 8 : Comme indiqué ci-avant (cf. Réponse à la question n°2 de HMG Finance), le contrat d'acquisition prévoit un prix par action E.J. Barbier, calculé sur la base (i) d'une valeur implicite des actions EPC détenues par E.J. Barbier de 363 euros par action, (ii) d'une valeur des parts de fondateur détenues par E.J. Barbier évaluée sur la base d'un taux de conversion de 1,30 action EPC par part de fondateur (soit un taux inférieur à celui déterminé par le Rapport du Collège d'Experts) et (iii) du montant de la trésorerie nette d'E.J. Barbier. Le prix payé aux actionnaires d'E.J. Barbier n'intègre en aucune façon la valeur des actifs immobiliers résiduels d'E.J. Barbier, identifiés ci-dessus par Candel & Partners. Ces actifs immobiliers ont été distribués aux actionnaires d'E.J. Barbier, avant son acquisition par 4 Décembre, dans le cadre d'une opération de réduction de capital non motivée par des pertes, dont la réalisation préalable était une condition préalable de l'opération.

La valeur de ces actifs était donc indifférente au prix d'acquisition d'E.J. Barbier et de l'OPAS, et cette opération ne concerne en aucune façon EPC qui n'avait donc nul besoin d'être garantie contre les conséquences de cette opération de réduction du capital d'E.J. Barbier.

La Note d'Information indique explicitement à ce sujet, à la section 1.3.1 (b) « Conditions suspensives ou préalables à la réalisation du transfert du bloc de contrôle » :

> *« Préalablement au transfert du Bloc de Contrôle, des biens immobiliers détenus par E.J. Barbier ont été attribués ou cédés, notamment à certains actionnaires d'E.J. Barbier pour un prix de marché. Le prix du Bloc de Contrôle ayant été fixé sur la base d'une évaluation d'E.J. Barbier ne tenant pas compte de la valeur de ces biens immobiliers à l'actif d'E.J. Barbier, cette cession par E.J. Barbier de ces actifs immobiliers à certains de ses actionnaires n'est pas assimilable à un complément de prix et n'est pas susceptible de remettre en cause la pertinence du Prix d'Offre. Aucun de ces actifs n'est un actif d'exploitation ni n'est utilisé ou loué par la Société ou d'autres entités du groupe EPC. »*

Le Rapport Ledouble indique, section 1.4 :

> *« Pour l'essentiel, nos diligences ont consisté en la prise de connaissance du contexte et du corpus juridique de l'Opération, de l'activité et de l'environnement du groupe EPC (le « Groupe ») et, au terme d'un diagnostic à partir de ces informations, en une évaluation multicritère de l'Action, en vue d'apprécier :*
>
> - *Le caractère équitable du Prix d'Offre ;*
> - *L'absence d'élément dans les Accords Connexes susceptibles de préjudicier aux intérêts des actionnaires minoritaires de la Société.*
>
> *Ces diligences ont été conduites parallèlement aux entretiens que nous avons eus avec le management de la Société (la « Direction »), des représentants de 4 Décembre SAS, des Conseils et de l'Etablissement Présentateur, ainsi que des actionnaires de la Société. »*

Le Rapport Ledouble indique que ses diligences ont consisté, notamment, dans :

- *« la revue des conditions financières de l'Offre et de son articulation autour du prix d'acquisition du capital d'E.J. Barbier » ;*
- *« l'analyse de la documentation comptable et financière de la Société et d'E .J. Barbier » ;*
- *« l'analyse des Accords Connexes ».*

Les accords connexes sont décrits dans le Projet de Note d'Information et dans la Note d'Information (cf. pages 10 à 16). Ils sont décrits et examinés dans le Rapport Ledouble (cf. pages 71 à 76).

Le Rapport Ledouble conclut qu'il n'a pas *« identifié dans les Accords Connexes de dispositions susceptibles de préjudicier aux intérêts des actionnaires dont les titres sont visés par l'offre »* (cf. page 76).

C'est après avoir pris connaissance du Rapport Ledouble *« lequel conclut à l'équité du prix proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée, y compris en considération des accords connexes, et « au vu des accords conclus par l'initiateur dans le cadre de l'offre publique »* que l'AMF a déclaré l'offre publique conforme le 16 février 2020. Sa décision, qui n'a fait l'objet d'aucun recours, est définitive et s'impose à tous.

***

Exposé préalable : La sixième résolution (Conversion des 29.473 parts de fondateur en 391.991 actions ordinaire de 3,10€ chacune de valeur nominale) prévoit expressément qu'il y aura autant de titres émis en rémunération de l'échange alors que par ailleurs EPC dispose déjà de titres émis et inscrits à son bilan en auto-contrôle.

Question n°9 : Pourquoi les actions d'autocontrôle ne servent-elle pas à rémunérer la conversion ?

Réponse d'EPC : L'article 8 de la loi du 23 janvier 1929 dispose : *« A peine de nullité, la conversion des parts en actions ne peut avoir lieu que par l'affectation de réserves sociales à concurrence d'un montant égal à celui de l'augmentation de capital résultant de la création de ces actions. »*

Il n'est donc pas possible de remettre des actions auto-détenues en représentation des parts de fondateur, dont l'assemblée générale extraordinaire décide la conversion en actions.

***

Exposé préalable :

La position DOC-2013-03 relative à la « Communication des sociétés lors de l'émission de titres de capital ou donnant accès au capital ne donnant pas lieu à la publication d'un prospectus soumis au visa de l'AMF », a été remplacée par la position-recommandation DOC-2019-01 qui recommande aux émetteurs de faire figurer, dans leurs communiqués de presse, certaines informations tout en rappelant que lorsque l'une de ces informations constitue une information privilégiée, sa publication est obligatoire. Parmi ces informations, figurent notamment :

- L'information « précise » concernant l'utilisation du produit d'émission,
- Les risques liés à l'opération ou à sa non-réalisation,
- La décote consentie aux souscripteurs.

Cette position-recommandation DOC-2019-01 rappelle également aux émetteurs que certaines augmentations de capital sont porteuses de conflits d'intérêts et attire leur attention sur l'importance de mettre en place les dispositifs appropriés en la matière.

Question n°10 : Pouvez-vous garantir que l'augmentation de capital proposée dans la huitième résolution ne souffre d'aucun risque de conflit d'intérêts ? Pouvez-vous nous communiquer l'avis du Comité d'audit sur l'opération envisagée conformément à ses attributions ?

Réponse d'EPC : Conformément à la réglementation sur les abus de marché et à la position-recommandation AMF 2019-01, la Société diffusera, le moment venu et préalablement à sa mise en œuvre, un communiqué de presse relatif à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, décidée par l'assemblée générale mixte du 22 avril 2021.

La position-recommandation AMF 2019-01 rappelle que *« certaines augmentations de capital non ouvertes au public peuvent donner lieu à des situations de conflit d'intérêts ».* Elle précise que *« Le législateur a distingué expressément trois types d'augmentations de capital non ouvertes au public :*

- *Celle réservées à une ou plusieurs personnes nommément désignées (L.225-38 du code de commerce) ;*
- *Celles réservées à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées (L.225-138 du code de commerce) ;*
- *Celles s'adressant exclusivement à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs (L.225-136 du code de commerce). »*

Le Conseil d'administration a proposé la réalisation d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription. Cette augmentation, ouverte à tous les actionnaires, ne rentre donc pas dans les catégories des augmentations de capital « non ouvertes au public » pouvant donner lieu à des situations de conflit d'intérêts énoncées par la position-recommandation AMF 2019-01.

Par ailleurs, il a proposé que cette opération soit réalisée au même prix que celui offert aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'OPAS et aux anciens porteurs de parts de fondateur dans le cadre de l'engagement de liquidité souscrit par l'initiateur dans le cadre de l'OPAS, c'est-à-dire à un prix supérieur à celui payé par 4 Décembre pour l'acquisition du contrôle d'EPC par 4 Décembre.

Cette opération ne donne pas lieu à une situation de conflit d'intérêts.

***

III. Réponses aux questions écrites d'Allan Green

Exposé préalable :

La présente assemblée est appelée à voter sur différentes opérations affectant le capital de la Société au prix de 400 € par action EPC jugé équitable par l'expert indépendant désigné sur recommandation du Comité ad hoc désigné et composé des trois administrateurs déclarés indépendants :

- Monsieur Patrick Jarrier
- Monsieur Laurent Leriche
- Madame Nathalie Brunelle

Ces trois administrateurs sont également membre du Comité d'audit dont les attributions très larges sont détaillées au point 14-3-1 du Document d'enregistrement universel publié le 16 février 2021.

Compte tenu des prérogatives importantes des personnes susvisées et de leur indépendance présumée, les questions sont formulées en direct à ces personnes, qui sont également administrateurs de la Société.

Au rang de ces prérogatives qui sont de nature à conforter le rôle du Comité ad hoc et ses compétences « *le Comité d'audit formule des avis ou des recommandations au Conseil d'administration concernant les comptes, l'audit interne et externe, et la politique financière de la société, et s'assure de la fiabilité et de la clarté des informations fournies aux actionnaires et au marché ».* Dans ce cadre notamment le Comité :

- *Politique financière : examine toute question de nature financière ou comptable qui lui est soumise par le conseil d'administration ou son président,* ***et formule, en particulier, un avis sur tout projet d'augmentation de capital ou d'émission de valeurs mobilières*** *ou d'emprunts****.***

Dans un document intitulé avis du comité ad hoc EPC il est précisé que le Comité a été constitué conformément à l'article 261-1 III du Règlement général de l'AMF le 14 novembre 2019 alors que ledit article dans sa forme actuelle a inséré le III en date du 8 février 2020.

Question n°1 : Pouvez-vous expliquer en détail les travaux du comité et si les prérogatives du comité d'audit constitué des mêmes membres ont permis d'adresser à l'expert l'ensemble des avis rendus par ce dernier ?

Réponse d'EPC : Il est exact qu'à la date de constitution du comité ad hoc, le 14 novembre 2019, comme lors de la désignation de l'expert indépendant par le conseil d'administration, sur recommandation du comité ad hoc, le 13 janvier 2020, le Règlement Général de l'AMF n'imposait ni la

constitution d'un comité ad hoc, ni que le comité ad hoc constitué, le cas échéant, comporte au moins 3 membres.

Cependant, le rapport du groupe de travail de l'AMF publié en septembre 2019 proposait qu'un comité d'administrateurs ad hoc constitué majoritairement d'administrateurs indépendants devait être chargé par l'organe social compétent de la société visée de choisir et suivre les travaux de l'expert indépendant, sans imposer un nombre minimum d'administrateurs. C'est sur cette base que le Conseil d'administration d'EPC a décidé la constitution d'un comité ad hoc composé de M. Leriche et de Mme Brunelle le 14 novembre 2019.

L'obligation de constituer un comité ad hoc, d'au moins 3 membres, pour assurer le suivi des travaux de l'expert et préparer un projet d'avis motivé, a été instaurée par l'arrêté du Ministère de l'économie du 28 janvier 2020 portant homologation de modifications du Règlement Général de l'AMF. C'est à la suite de cette modification que le comité ad hoc a été complété d'un troisième membre, en la personne de M. Jarrier.

Le comité ad hoc qui a suivi les travaux du cabinet Ledouble et a préparé l'avis motivé du Conseil d'administration rendu le 17 décembre 2020 était donc bien constitué conformément à l'article 261-1 III du Règlement Général de l'AMF.

Conformément à ces dispositions, les travaux du comité ad hoc ont consisté à sélectionner et proposer un expert indépendant, suivre ses travaux et préparer l'avis motivé du Conseil d'administration. Comme l'indique la Note en Réponse (section 2 – Avis motivé) :

« Le comité ad-hoc s'est adjoint les conseils de Maître Olivier Diaz (cabinet Gide Loyrette Nouel) pour assurer de manière indépendante de la Société et de ses conseils le suivi des aspects juridiques de l'Offre et plus généralement assister le comité ad-hoc dans l'exercice de sa mission.

Le comité ad-hoc a recommandé la désignation du cabinet Ledouble comme expert indépendant, sur la base de son expérience des opérations d'expertise dans les offres publiques d'acquisition, de la qualité et de la disponibilité de ses équipes, de leur réputation de sérieux et de rigueur, et de son expérience concernant des sociétés ayant émis des titres de nature différente.

Sur cette base, le conseil d'administration a, en application des dispositions de l'article 261-1 I. 1°, 2° et 4° du RGAMF, désigné le cabinet Ledouble, représenté par Madame Agnès Piniot, comme expert indépendant, le 13 janvier 2020.

Le comité ad-hoc s'est réuni ou a échangé par conférence téléphonique à 14 reprises pour revoir l'état d'avancement de l'Offre et les travaux de l'Expert Indépendant. Après avoir rencontré Mme Piniot avant de proposer sa désignation en qualité d'expert indépendant, le comité ad hoc a rencontré ou a échangé avec l'Expert Indépendant à 10 reprises, en dernier lieu le 16 décembre 2020 pour une présentation de son rapport définitif et de ses conclusions. »

Il résulte du Rapport Ledouble que Madame Agnès Piniot a eu accès à l'ensemble des informations juridiques, comptables et financières dont elle a eu besoin pour accomplir sa mission.

***

<u>Exposé préalable :</u>

Le comité ad-hoc s'est adjoint les conseils de Maître Olivier Diaz du cabinet Gide Loyrette Nouel pour assurer de manière indépendante de la Société et de ses conseils le suivi des aspects juridiques de l'Offre et plus généralement assister le comité ad-hoc dans l'exercice de sa mission.

Question n°2 : Pouvez-vous nous détailler les conseils reçus pour l'examen des aspects juridiques de l'offre ?

Réponse d'EPC : L'objet de l'intervention de Me Diaz aux côtés du comité ad hoc est indiqué de manière très explicite dans la section 2 de la Note en réponse.

Question n°3 : Pouvez-vous nous préciser quelle société a assumé la charge des travaux de Maître Diaz ?

Réponse d'EPC : Les honoraires de Me Diaz, comme ceux du Cabinet Ledouble, ont naturellement été assumés par EPC.

***

Exposé préalable :

Dans son avis motivé le Comité ad hoc a précisé que « *Sur la base de ses travaux, et du rapport de l'expert, le comité ad-hoc considère que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société et de ses salariés. Il considère également que l'Offre est conforme à l'intérêt des actionnaires, en ce que l'Offre permet à ceux qui souhaitent la liquidité de l'obtenir de manière organisée et dans des conditions plus favorables que celles obtenues par les actionnaires de contrôle, et à ceux qui souhaitent rester exposés aux perspectives de développement, mais aussi aux risques, de la Société de rester investis dans un contexte capitalistique stabilisé en bénéficiant du support et de l'expertise d'un investisseur financier reconnu.* »

Question n°4 : Attendu que l'OPA au prix de 400 € jugé conforme à l'intérêt des actionnaires s'est caractérisée par la circonstance qu'aucune action n'a été apportée à l'offre, le Comité ad hoc maintient-il ses conclusions ?

Réponse d'EPC : Le résultat d'une OPA ne constitue pas un évènement susceptible de remettre rétroactivement en cause l'avis motivé rendu par le Conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF.

***

Exposé préalable :

Le comité d'audit est doté de prérogatives en matière de comptabilité et « *examine les méthodes et principes comptables adoptés pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés qui sont soumis au conseil d'administration, s'assure de leur pertinence, de la permanence constatée dans leur application ou du bien-fondé des éventuels changements proposés ».*

Question n°5 : Le comité d'audit a-t-il été amené à statuer sur les dépréciations des écarts d'acquisition des clôtures de comptes au 31 décembre 2019 et 30 juin 2020 ?

Réponse d'EPC : Cf. Réponse aux questions 3 à 5 d'HMG Finance qui ont le même objet.

***

Exposé préalable :

L'expert indépendant dont les travaux étaient supervisés par le Comité ad hoc a précisé dans son rapport ne pas avoir reçu l'intégralité des rapports d'expertise externes sur les actifs immobiliers d'EPC.

Question n°6 : Le comité ad hoc a-t-il également travaillé sur les conclusions et analyses de l'expert indépendant concernant la valeur vénale des actifs immobiliers ? Considérez-vous que le fait que l'expert indépendant n'ait pas pu statuer sur certains actifs notamment en Italie soit un gage d'équité pour les actionnaires ?

Réponse d'EPC : L'article 261-1-III du Règlement général de l'AMF prévoit que le comité ad hoc « assure le suivi des travaux de l'expert », non qu'il « supervise » les travaux de l'expert indépendant. C'est l'AMF qui est chargé de s'assurer que l'expert réalise sa mission et remet un rapport conforme aux prescriptions de son Règlement général et de ses instructions et recommandations relatives à l'expertise indépendante.

Comme indiqué en réponse à la question n°8 de HMG Finance, le Comité ad hoc s'est assuré que le Cabinet Ledouble avait eu accès à toutes les informations utiles à la réalisation de sa mission et que la qualité des informations transmises par la direction de la Société était satisfaisante. Le Rapport Ledouble souligne à cet égard : *« nous considérons que l'ensemble des informations que nous avons obtenues de nos interlocuteurs étaient fiables et transmises de bonne foi »* (cf. page 13).

Le Conseil d'administration se demande bien ce qui permet à M. Green d'affirmer que le Cabinet Ledouble n'aurait pas reçu avoir reçu « l'intégralité des rapports d'expertise externes sur les actifs immobiliers d'EPC ».

C'est absolument faux. D'ailleurs, si tel avait été le cas, le Cabinet Ledouble n'aurait pu émettre d'attestation d'équité et l'AMF n'aurait pas rendu une décision de conformité sur l'OPAS sans que cette situation ait été remédiée.

***

<u>Exposé préalable aux questions 7 à 10 :</u>

Concernant toujours les actifs immobiliers détenus de très longue date par EPC, compte tenu des prérogatives importantes et vastes du Comité d'audit :

Question n°7 : Le comité d'audit est-il amené chaque année à statuer sur le maintien de la comptabilisation de la totalité de tous les actifs immobiliers selon la méthode du coût amorti ?

Réponse d'EPC : Le comité d'audit n'a pas à procéder à cet examen annuel. Cela ne fait pas partie des Point Clef d'Audit identifié par les commissaires aux comptes.

Question n°8 : Le comité d'audit a-t-il été destinataire d'un inventaire des actifs et de leur utilisation dans le cadre de l'exploitation des activités d'EPC ?

Réponse d'EPC : Le Conseil d'administration a bien entendu connaissance de la liste des actifs immobiliers transmise par la direction de la Société au Cabinet Ledouble.

Question n°9 : Le comité d'audit pense-t-il qu'il était légitime de ne pas comptabiliser en actif de placement valorisé à leur valeur vénale de certains actifs immobiliers comme par exemple la Ferme d'Alfreton au Royaume-Uni ?

Réponse d'EPC : Cf. Réponse d'EPC à la question n°5 de Candel & Partners qui présente le même contenu.

Question n°10 : Le comité d'audit considère-t-il que les travaux entrepris par l'expert indépendant sur les actifs immobiliers garantissent que l'attestation d'équité délivrée intègre totalement la juste valeur des actifs ?

Réponse d'EPC : Le comité d'audit, pas plus que la direction générale, le comité ad hoc ou le Conseil d'administration, n'était chargé de contrôler ni d'émettre un avis sur le Rapport Ledouble.

***

Exposé préalable :

Le comité d'audit est doté de prérogatives en matière de comptabilité et « *examine le périmètre des sociétés consolidées, et le cas échéant, les raisons pour lesquelles des sociétés n'y seraient pas incluses, les variations de périmètre et leurs incidences ».*

La Société EPC United Kingdom est contrôlée à 92% par EPC, le solde des actions étant réparti entre pas moins de 400 actionnaires au rang desquels on trouve notamment des actionnaires ayant cédé les titres EJ BARBIER à Argos, et d'autre personnes qui pourraient être liées à des administrateurs, comme par exemple Florence et Paul Jarrier (actionnaires n°218 et 219).

Question n°11 : Le comité d'audit a-t-il été informé des projets concernant un éventuel rachat des actionnaires minoritaires d'EPC United Kingdom ? Pouvez-vous confirmer qu'il n'existe aucun accord qui tendrait à racheter ces actions ?

Réponse d'EPC : Le Conseil d'administration confirme en premier lieu que la société EPC UK fait partie intégrante du périmètre de consolidation d'EPC SA. Il confirme d'autre part qu'il n'existait pas le 17 décembre 2020 et qu'il n'existe pas, à ce jour, de projet de rachat organisé des actionnaires minoritaires d'EPC UK, essentiellement parce que la loi applicable subordonne ce rachat à une décision de la majorité des actionnaires minoritaires qu'il n'est pas pratiquement possible de réunir. Il n'est donc pas possible en l'état actuel du droit applicable de réaliser une procédure similaire au retrait obligatoire de droit français quand bien même EPC SA détient plus de 90% du capital d'EPC UK. EPC acquiert chaque fois qu'elle le peut les actions EPC UK des actionnaires minoritaires qui veulent bien les lui céder.

Dans le cadre de l'acquisition d'E.J. Barbier, 4 Décembre a acquis les actions que détenaient les actionnaires d'E.J. Barbier dans EPC UK, soit au total 9.318 actions EPC UK d'une valeur nominale de £0,50 chacune, représentant 0,005% du capital de cette société, au prix global de 9.504,36 €, soit 1,02 € par action EPC UK.

M. Green laisse sciemment entendre que M. Patrick Jarrier se trouverait dans une situation critiquable à raison d'une détention indirecte d'actions EPC UK. Le Conseil d'administration précise que M ; Patrick Jarrier ne détient aucune action d'EPC UK et lui a fait savoir qu'il n'avait pas connaissance que son père Paul, décédé en 1981, ni que la fille de celui-ci, Florence, détenaient des actions EPC UK. A la connaissance de la Société, Paul et Florence Jarrier détenaient ou détiennent au total 900 actions EPC UK sur un total de 1.858.890 actions, soit 0,00048% de son capital.

***

IV. Réponses aux questions écrites de Gaël Birotheau

Question n°1 : Notre Groupe se compose de 4 activités (explosifs, forage-minage, démolition, additifs), envisagez-vous une évolution de la répartition de ces activités dans le projet porté par les nouveaux actionnaires du Groupe ? Si oui, le conseil réfléchit-il à des cessions d'activités et/ou des recentrages d'activités ? Si oui, dans quels domaines notre Groupe souhaiterait se renforcer, ou désinvestir ?

Question n°2 : Ces différentes activités offrent-elles des synergies ? Pourriez-vous nous faire un point sur le montant estimé des synergies entre les différentes activités ?

Question n°5 : La Branche Additifs a été l'objet à plusieurs reprise d'une volonté de désengagement de notre Groupe, pourriez-vous nous faire un point sur le sujet ? La Branche Additifs a été perturbée

par un sinistre en 2019 qui n'avait pas trouvé de solution technique acceptable, qu'en ait-il aujourd'hui ? Le principal client du Groupe représentant 77% du CA de la branche n'est-il pas opportun de favoriser la consolidation du secteur en Europe (3 acteurs), en effet par le passé notre Groupe a déjà subi le poids d'un client trop important qui l'a contraint à céder le contrôle d'une activité stratégique (Arex aux EAU).

Réponse d'EPC aux questions n°1, 2 et 5 : Les Explosifs et le Forage Minage constituent des activités complémentaires. C'est le cœur de métier du groupe EPC. Les deux autres activités apportent une contribution importante bien que les synergies ne soient pas déterminantes. Leur avenir au sein du groupe dépendra des opportunités permettant d'assurer au mieux leur développement et les intérêts financiers du groupe. Les évolutions récentes sur l'activité additifs nous amène à accélérer notre analyse sur ce secteur.

Question n°3 : Le rapport annuel 2019 fait état de 14 usines (9 en zone Europe-méditerranée et 5 en zone Moyen-Orient, Asie, Afrique), pourriez-vous nous indiquer la liste de ces usines et leurs localisations ?

Réponse d'EPC : Voir tableau ci-dessous.

Pays	Activité	Entité
Arabie-Saoudite	Explosifs	MCS (Jamoun)
Arabie-Saoudite	Explosifs	MCS (Souman)
Belgique	Explosifs	EPC Belgique (Amay)
Canada	Explosifs	EPC Canada (Ontario)
Canada	Explosifs	EPC Canada (Bloom Lake)
Côte d'Ivoire	Explosifs	EPC Côte d'Ivoire (Oko)
Guinée	Explosifs	Nitrokemine (Sangarédi)
Emirats Arabes Unis	Explosifs	Arex (RAK)
Espagne	Explosifs	EPC ESPAÑA (Villatobas)
France	Explosifs	EPC France (Saint-Martin de Crau)
Irlande	Explosifs	KEMEK (Enfield)
Maroc	Explosifs	EPC Maroc (Settat)
Suède	Explosifs	EPC Sverige (Eskilstuna)
UK	Additifs	EPC-UK (Bramble Island)
UK	Explosifs	EPC-UK (Rough Close Works)

Question n°4 : Notre groupe fait état que le désamiantage est la plus grosse activité du pole démolition, or cette activité devrait naturellement se réduire avec le temps du fait de l'interdiction de l'usage de l'Amiante dans les constructions, pourriez-vous nous faire un point sur les perspectives de cette activité ?

Réponse d'EPC : Le stock d'amiante dans les bâtiments construits entre 1950 et 1980 est extrêmement important. A cela s'ajoute l'amiante utilisé dans divers équipements (véhicules de transport, chaudières,…). Il y a donc une perspective de maintien d'activité pour plusieurs dizaines d'années en désamiantage.

Question n°6 : Notre Groupe a fait état d'un important contrat au Canada de 15 millions de dollar canadien sur 3 ans, pourriez-vous nous faire un point sur l'activité et le projet de développement au

Canada ou notre Groupe a beaucoup investi depuis le rachat de Nordex Explosives ? Ce contrat est-il un contrat essentiel qui préfigure de nouveaux contrats ?

Réponse d'EPC : En effet ce contrat est une étape essentielle dans notre développement dans ce pays à fort potentiel. Le contrat en question représente un chiffre d'affaires estimé de 15 millions de CAD dès la première année. De nouveaux appels d'offres sont en cours qui devraient permettre de conforter notre position sur le marché minier.

Question n°7 : Pourriez-vous nous faire un point sur la Recherche et Développement de notre Groupe, dont le rapport annuel 2019 fait état, quel est le pourcentage de Recherche et Développement de notre Groupe vis-à-vis de son chiffre d'affaire ? La Recherche et Développement de notre Groupe en matière d'explosifs est essentiellement portée par la filiale Nitrates et Innovation, est-ce la seule filiale de notre Groupe à faire de la Recherche et Développement ? Notre Groupe détient 90% du capital de cette filiale les 10% restant étant détenu par EJ Barbier, n'y aurait-il pas un sens économique à intégrer totalement cette filiale ?

Réponse d'EPC : La filiale EPC Innovation (Nitrates & Innovations) est détenue à 100% par le groupe EPC. C'est cette filiale qui porte l'essentiel de la propriété intellectuelle et qui concentre les activités de R&D au sein de notre groupe. Un programme de recherche ambitieux a été défini fin 2020. Il couvrira les trois prochaines années et prévoit des investissements importants tant en termes financiers qu'en ressources humaines. Les effectifs R&D seront doublés dès cette année.

Question n°8 : Lors de l'Assemblée Général 2018, Monsieur le Président Obst a fait état de sa volonté de voir la JV, au Japon, devenir l'équivalent de la filiale Belge pour notre Groupe. Qu'en est-il de l'avancée de ce projet aujourd'hui ?

Réponse d'EPC : Le groupe a augmenté sa participation dans cette JV qui est aujourd'hui détenue à 97.5%. Une équipe Franco-Japonaise a été mise en place et la stratégie de développement est en cours.

Question n°9 : Quelles sont les projections de développement de notre Groupe en Asie, alors que nous sommes présents actuellement au Viêt-Nam, au Japon et en Nouvelle Calédonie, le Groupe envisage-t-il de poursuivre son développement et son maillage territorial en zone Asie ? Si oui, envisage-t-il de poursuivre son développement via des JV ou en s'implantant directement localement ou via des acquisitions ?

Réponse d'EPC : Une filiale EPC Singapour a été créée au premier trimestre 2021, une nouvelle entité est en cours de création à Hong-Kong. L'objectif est de profiter des nombreux projets d'infrastructure sur la zone pour développer notre implantation en répondant à des appels d'offres où la technicité de l'offre EPC pourra être valorisée par les clients. Le groupe peut recourir aux JV lorsque le contexte local le nécessite.

Question n°10 : Qu'en est-il des projets en Amérique Latine ou notre Groupe est peu présent à l'exception de notre JV au Pérou ? La région étant particulièrement dynamique en termes d'activités minières, pourquoi ne sommes-nous pas plus présents dans cette région ? Quels sont les freins à notre développement dans cette zone ?

Réponse d'EPC : La pandémie de Covid 19 a particulièrement touché cette zone ralentissant les développements que nous avions programmés. Néanmoins, nous étudions avec intérêt de nouvelles opportunités dans cette zone.

Question n°11 : D'après le rapport annuel, il est indiqué que notre Groupe fait partie des neufs leaders dans la fabrication d'explosifs. N'y a-t-il pas aujourd'hui de la place pour une consolidation du secteur face à deux principaux concurrents étatiques et puissants que sont Auxin et Solar ? Comment notre Groupe se positionne-t-il vis à vis de la politique de concentration possible, alors que les actionnaires sont sollicités lors d'une augmentation de capital dans le but d'effectuer de la croissance externe ?

Réponse d'EPC : Les transactions dans le secteur des explosifs sont peu nombreuses compte tenu du faible nombre d'acteurs. Cependant EPC reste mobilisé pour pouvoir saisir toute opportunité de croissance externe qui pourrait être créatrice de valeur pour le groupe.

Question n°12 : Le Groupe souhaite renforcer encore davantage le service dans la branche explosif, quelles sont les perspectives attendues en terme de marge pour notre Groupe à long terme de cette politique ?

Réponse d'EPC : Le service est effectivement un domaine qui peut contribuer à l'amélioration des marges. Il s'agit d'une stratégie à long terme qui doit être différenciée en fonction de chaque marché. Après un développement important dans le forage minage, les services s'étendent aujourd'hui jusqu'à la conception des plans de tirs et l'optimisation de l'exploitation de nos clients.

Question n°13 : Notre Groupe a beaucoup investi au cours des trois dernières années un montant global de 25.6M€ soit une moyenne de 8.5M€ (principalement dans les unités marocaines et canadiennes), quelle est la tendance attendue des investissements de notre Groupe au cours des prochaines années ? Notre Groupe a-t-il à financer à nouveau de gros investissements au cours des prochaines années ?

Réponse d'EPC : Ci-dessous les investissements réalisés lors des trois dernières années :

Investissements (en K€)	**2019**	**2018**	**2017**
Immobilisations incorporelles	193	145	321
Immobilisations corporelles	19 648	18 796 (1)	17 333 (1)
Immobilisations financières	96	495	67
TOTAL	19 938	19 436	17 720

Le programme d'investissement continue avec notamment les développements prévus sur les contrats miniers signés en Afrique, au Canada et au Moyen-Orient.

Question n°14 : Il est spécifié que le changement d'actionnariat d'Arex, a permis la mise en place d'un programme d'investissement d'Arex, pourriez-vous nous indiquer les modalités et ce programme d'investissement, et les perspectives chiffrées des investissements à venir de cette filiale dont notre détention est à présent limitée à 20% ?

Réponse d'EPC : Le programme d'investissement concerne l'extension de la zone de stockage d'explosifs et la mise en place d'une nouvelle ligne de production d'émulsion achetée à EPC Innovation. Il va permettre de maintenir la position privilégiée d'AREX sur son marché. Ce programme est intégralement autofinancé par la société AREX.

Question n°15 : Comment expliquez-vous les contreperformances de notre filiale à 50%, la Société des Minages en Guinée (codétenues avec la société norvégienne Yara) ?

Réponse d'EPC : SMG est une holding sans activité propre. Elle détient 100% des titres de la société Nitrokémine.

Question n°16 : Le rapport annuel spécifie que l'activité a été dynamique en Côte d'Ivoire liée au dynamisme du marché de l'or et a contrario compliqué au Gabon du fait du recul du baril de pétrole, auriez-vous une représentation globale en chiffre d'affaire de notre exposition aux matières premières ?

Réponse d'EPC : Nous ne disposons pas d'un tel indicateur qui n'aurait pas de sens compte tenu de la diversité des implantions géographiques du groupe et des marchés finaux à étudier. Nous privilégions une approche géographique et une diversification de la dépendance aux différents minerais.

Question n°17 : Notre Groupe détient 100% de la société Démokrite qui détient, elle-même, 100% de Demosten qui a son tour détient l'essentiel des activités de démolition, pourriez-vous nous expliquer la nécessité de cette double holding, n'y aurait-il pas un intérêt à procéder à une simplification des structures du Groupe ? N'y aurait-il pas un intérêt pour notre Groupe également de limiter les intérêts minoritaires de nos filiales ?

Réponse d'EPC : Cette évolution est à l'étude. La politique de notre groupe est de racheter chaque fois que c'est possible les intérêts minoritaires.

Question n°18 : Notre Groupe détient une filiale EPC España qui elle-même détient 95% de Serafina et qui détient une participation majoritaire de Silex Seguridad, or cette dernière a une activité très éloignée de l'activité principale de notre Groupe, pourquoi notre Groupe a-t-il choisi de développer cette activité ?

Réponse d'EPC : Serafina est détenu à 95% par Galileo Explosivos et non EPC España. L'activité principale de Silex Seguridad est le transport d'explosifs pour le compte d'EPC, conformément à la réglementation espagnole.

Question n°19 : Notre Groupe dispose d'une participation importante en Italie, via Epc Italia qui détient comme principal actif Noterem, pourriez-vous nous faire un point sur l'activité de la filiale italienne CA, Marge, perspectives, développements ?

Réponse d'EPC : Interem est la filiale d'EPC Italia. Le marché Italien a été fortement perturbé par l'arrivée d'un concurrent qui a pesé sur les marges. Le programme d'investissement en infrastructures annoncé par le gouvernement Italien, rend les perspectives plus positives sur le moyen terme.

Question n°20 : Notre Groupe dispose d'une filiale EPC Norge dont l'activité semble réduite ; pourriez-vous nous faire un point sur la situation de cette filiale CA, Marge, perspectives, développements ?

Réponse d'EPC : Cette filiale est actuellement mise en sommeil. Elle pourrait être réactivée en cas d'opportunité sur le marché Norvégien.

Question n°21 : Notre Groupe indique qu'une filiale est créée à Dubai pour accueillir la structure de management et de développement de la zone Asie Pacifique ; cette structure rejoindra-t-elle EPC Minitech ? Pourquoi cette structure est-elle nécessaire pour accueillir notre futur développement dans la zone Asie pacifique ?

Réponse d'EPC : EPC Asia Pacific est filiale d'EPC Minetch, la présence permanente de salariés de notre groupe sur la zone a rendu nécessaire la création de cette nouvelle entité juridique ; la pandémie de Covid 19 rendant plus difficile les déplacements a démontré toute la validité de cette approche. La filiale est également habilitée à réaliser des opérations de trading pour le compte du groupe.

Question n°22 : Notre Groupe signale qu'il dispose de 75 dépôts d'explosifs pour son activité, or la filiale Sonouvex (ex co-entreprise Davey-Bickford - EPC) ne détient que les dépôts en France, pourriez-vous nous faire un point sur le nombre de dépôts hors France ? Le conseil réfléchit-il à l'externalisation des dépôts français comme l'a fait Davey-Bickford ?

Réponse d'EPC : Davey-Bickford a vendu ses dépôts car contrairement à EPC ils ne distribuent pas ses produits aux clients finaux. Le contrôle de dépôts autorisés est en revanche absolument nécessaire à EPC pour exercer son activité de distribution. Il lui permet de contrôler l'accès à son marché.

Question n°23 : Dans la note 3.3.18 page 158 du rapport annuel 2019 actualisé au 21-02-2021, il est fait état que le Groupe dispose de valeurs mobilières de placement constituant une partie de sa trésorerie, pourriez-vous nous faire un point détaillé des valeurs mobilières de placement en question ?

Réponse d'EPC : Les valeurs mobilières de placement concernent principalement la filiale de réassurance au Luxembourg qui doit contractuellement conserver une partie de sa trésorerie disponible à son bilan. Tous les produits sont sans risque sur le capital et disponibles à moins de 3 mois.

Question n°24 : Notre autocontrôle est actuellement fort élevé, pourriez-vous nous en expliquer la raison ? Le Groupe envisage-t-il de procéder à des opérations de croissance externe en utilisant cet autocontrôle ? Quelle est la valeur d'acquisition de cet autocontrôle ? Quelle est la position du Conseil au sujet d'une éventuelle annulation de cet autocontrôle ?

Réponse d'EPC : La Société détient 16.102 actions EPC qui ont été acquises à la fin des années 1980, représentant 9,56% du capital social. Les actions propres figurent au bilan de la Société pour 2.478.068 €, soit pour une valeur de 153,8981€ par action.

L'autocontrôle a été affecté à plusieurs reprises à la mise en place de programmes d'intéressement tels que des options d'acquisition d'actions ou des contrats de liquidité.

A l'avenir, ces actions pourraient servir les mêmes objectifs, ou être affectées à des opérations de croissance externe. A ce jour, le Conseil d'administration ne dispose pas de l'autorisation d'annuler ces actions. Une réflexion du Conseil d'administration est en cours sur ce sujet.

Question n°25 : Dans cette situation économique difficile, notre groupe a-t-il pris des mesures spécifiques pour faire face au risque plus important de défaut de paiement ?

Réponse d'EPC : Le groupe dispose depuis 3 ans d'un contrat d'assurance-crédit groupe auprès de la COFACE, ce contrat sera prolongé en 2021, une attention particulière est portée à ce sujet dans la période de crise que nous traversons.

Question n°26 : Pourriez-vous nous faire un point sur l'évolution du carnet de commande qui était de l'ordre de 60M€ fin 2019, qu'en est-il aujourd'hui ?

Réponse d'EPC : Le montant du carnet des contrats retraités en IFRS 15 à fin 2020 il s'élève à 37,3 M€

Question n°27 : Dans le cadre d'Offre publique d'achat initié par la société 4 Décembre, notre Groupe communiquait : « qu'il s'attendait à faire face à une baisse prononcée mais limitée dans le temps de

son chiffre d'affaire », or nous constatons que le chiffre d'affaire 2020 est en baisse très mesuré de 1.9% selon le communiqué du 31-03-2021, pourriez-vous nous indiquer si le Groupe s'attend à une hausse significative de son chiffre d'affaire sur l'exercice 2021 ?

Réponse d'EPC : Au-delà du fait que la Société n'a pas l'habitude de communiquer sur des prévisions de chiffre d'affaires, il est trop tôt et le contexte est trop incertain à ce jour pour faire des prévisions pour l'exercice 2021. Cependant, la Société ne s'attend pas dans le contexte à une hausse significative du chiffre d'affaires en 2021.

Question n°28 : Depuis 2019, les filiales françaises ont quasiment toutes fait le choix de ne plus remonter de dividendes vers la société « mère » à savoir notre société EPC que ce soit dans l'activité Explosifs ou dans l'activité démolition, cette situation est-elle amenée à durer, ou le Groupe souhaite-t-il revenir à la situation antérieure à 2019 ?

Réponse d'EPC : La politique de remontée de dividende a été suspendue en France en 2020 compte tenu des exigences de la situation sanitaire et des reports de charges dont ont bénéficiés les filiales françaises du groupe et de la prudence nécessaire au premier semestre 2020. Cette situation sera réexaminée chaque année.

Question n°29 : Notre Groupe occupe des bureaux au 4 rue Racine 44000 Nantes, sommes-nous propriétaires de cette immeuble ?

Réponse d'EPC : Nous sommes locataires de ces locaux. Le bail de location de ces bureaux a été résilié avec effet au 30 juin 2021.