



## NOTE D'INFORMATION

**OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT VOLONTAIRE VISANT LES ACTIONS DE  
CENTRALE DANONE NON DETENUES PAR COMPAGNIE GERVAIS DANONE  
EN VUE DE LA RADIATION DE LA COTE DE CENTRALE DANONE  
A L'INITIATIVE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE**

<b>Initiateur</b>	Compagnie Gervais Danone
<b>Société visée</b>	Centrale Danone
<b>Nature de la note d'information</b>	Note préparée conjointement par l'initiateur et Centrale Danone
<b>Nombre d'actions visées</b>	L'ensemble des actions non détenues par l'initiateur, soit 30 135 actions
<b>Valeur nominale</b>	10 MAD
<b>Prix Par Action</b>	550 MAD
<b>Montant maximum de l'offre</b>	16 574 250 MAD
<b>Durée de l'offre</b>	Du 23 mars au 12 avril 2022 inclus

### Organisme conseil et coordinateur global



### Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération



### Organismes chargés de la collecte des ordres

Toutes les banques et sociétés de bourse

### Evaluateur indépendant



### Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), prise en application de l'article 36 de la Loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée, l'original de la présente note d'information a été visé par l'AMMC en date du 15 mars 2022 sous la référence VI/EM/004/2022

## **AVERTISSEMENT**

**Le visa de l'AMMC n'implique ni approbation de l'opportunité de participer à l'Offre ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'Offre proposée.**

## SOMMAIRE

PARTIE I.	ATTESTATIONS ET COORDONNEES .....	8
I.	PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE .....	9
II.	PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL DE LA SOCIETE VISEE – CENTRALE DANONE SA.....	10
III.	COMMISSAIRES AUX COMPTES .....	11
IV.	L'ORGANISME CONSEIL.....	13
V.	LE CONSEILLER JURIDIQUE.....	14
VI.	L'EVALUATEUR INDEPENDANT .....	15
VII.	LES RESPONSABLES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES .....	16
PARTIE II.	PRESENTATION GENERALE DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT .....	17
I.	CONTEXTE DE L'OFFRE .....	18
II.	CADRE LEGAL DE L'OFFRE.....	20
III.	OBJECTIFS DE L'OFFRE .....	22
IV.	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'OFFRE .....	22
PARTIE III.	TENEUR DE L'OFFRE .....	23
I.	TITRES VISES PAR L'OFFRE .....	24
II.	IMPACT DE L'OFFRE .....	24
III.	SEUIL DE RENONCIATION ET AUTRES CONDITIONS SUSPENSIVES .....	24
PARTIE IV.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	25
I.	EVALUATION DES TITRES VISES PAR L'OFFRE .....	26
II.	SYNTHESE DE L'EVALUATION ET ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX .....	42
III.	EVOLUTION DU COURS BOURSIER DU TITRE CENTRALE DANONE.....	45
PARTIE V.	MODALITES DE L'OFFRE .....	47
I.	CALENDRIER DE L'OFFRE .....	48
II.	MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE .....	48
III.	MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES .....	50
PARTIE VI.	INITIATEUR DE L'OFFRE.....	52

---

I.	IDENTIFICATION DE L'INITIATEUR.....	53
II.	INFORMATIONS SUR L'INITIATEUR .....	54
III.	LIEN DE L'INITIATEUR AVEC LA SOCIETE VISEE .....	57
PARTIE VII. INTENTIONS DE L'INITIATEUR .....		59
I.	INTENTIONS DE L'INITIATEUR .....	60
II.	FINANCEMENT DE L'OFFRE .....	60
III.	PERSPECTIVES CHIFFREES .....	61
PARTIE VIII. AVIS DES ORGANES DE GOUVERNANCE .....		74
I.	AVIS DES ORGANES DE L'INITIATEUR.....	75
II.	AVIS DES ORGANES DE LA SOCIETE VISEE .....	75
PARTIE IX. ANNEXES .....		79
I.	MODELE DU BULLETIN D'ORDRE DE VENTE.....	80

## ABREVIATIONS

<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>AMMC</b>	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
<b>ANR</b>	Actif Net Réévalué
<b>β</b>	Bêta
<b>BFR</b>	Besoin en Fonds de Roulement
<b>CA</b>	Chiffre d’Affaires
<b>CDVM</b>	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
<b>CDA</b>	Centrale Danone (ticker)
<b>CGD</b>	Compagnie Gervais Danone
<b>CMPC</b>	Coût Moyen Pondéré du Capital
<b>DCF</b>	Discounted Cash-Flow
<b>DN</b>	Dette Nette
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EBITDA</b>	Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization
<b>EBIT</b>	Earnings before interest & taxes
<b>ETIC</b>	Etat des Informations Complémentaires
<b>EUR</b>	Euros
<b>FCFF</b>	Flux de trésorerie disponibles futurs
<b>FCP</b>	Fonds Commun de Placement
<b>FP</b>	Fonds Propres
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>IR</b>	Impôt sur le Revenu
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>JAL</b>	Journal d'Annonces Légales
<b>KMAD</b>	Millier(s) de Dirhams
<b>KT</b>	Kilotonne
<b>MAD</b>	Dirham Marocain
<b>MASI</b>	Moroccan All Shares Index
<b>MMAD</b>	Million(s) de Dirhams
<b>M€</b>	Million(s) d’Euros
<b>Mrds Dh</b>	Milliard(s) de Dirhams
<b>n</b>	Nombre d’années
<b>NA</b>	Non applicable
<b>ND</b>	Non disponible
<b>NOPAT</b>	Net Operating Profit After Tax
<b>NS</b>	Non significative
<b>OCS</b>	Outil de Centralisation des Souscriptions
<b>OPA</b>	Offre Publique d’Achat
<b>OPC</b>	Organismes de Placements Collectifs
<b>OPR</b>	Offre Publique de Retrait
<b>OPV</b>	Offre Publique de Vente
<b>OPCVM</b>	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
<b>PER</b>	Price to Earnings ratio

<b>P/B</b>	Price-to-book ratio
<b>RAI</b>	Résultat avant impôts
<b>REX</b>	Résultat d'Exploitation
<b>RN</b>	Résultat Net
<b>Rf</b>	Taux sans risque
<b>SA</b>	Société Anonyme
<b>SAR</b>	Rial saoudien
<b>SICAV</b>	Société d'Investissement à Capital Variable
<b>SNI</b>	Société Nationale d'Investissement
<b>TCAM</b>	Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>TRY</b>	Lire turque
<b>TVA</b>	Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>UHT</b>	Ultra Haute Température
<b>USD</b>	Dollar Américain
<b>Var.</b>	Variation
<b>VE</b>	Valeur d'Entreprise
<b>VND</b>	Dong Vietnamien
<b>VT</b>	Valeur Terminale
<b>WACC</b>	Weighted Average Cost of Capital

---

## DEFINITIONS

<b>Collecteurs d'ordres</b>	Désignent toutes les banques et sociétés de bourse
<b>Gearing</b>	Coefficient mesurant le rapport entre la dette financière et les capitaux propres d'une entreprise
<b>Initiateur</b>	Initiateur de l'offre publique de retrait : Compagnie Gervais Danone
<b>Offre</b>	Désigne l'offre publique de retrait visant les actions de Centrale Danone
<b>Société</b>	Désigne Centrale Danone
<b>Groupe</b>	Désigne le groupe Danone

**PARTIE I.      ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

---

## I. PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

### Identité

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Compagnie Gervais Danone
<b>Représentant légal</b>	<b>M. Yves PELLEGRINO</b>
<b>Fonction</b>	Président du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	17 boulevard Haussmann – 75009 Paris
<b>Numéro de téléphone</b>	+33 1 44 35 20 20
<b>Numéro de télécopieur</b>	+33 1 44 35 21 59
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:yves.pellegrino@danone.com">yves.pellegrino@danone.com</a>

---

### Attestation

#### **Objet : Note d'information relative à l'offre publique de retrait de Centrale Danone, à l'initiative de Compagnie Gervais Danone, en vue de sa radiation de la cote**

Monsieur Yves PELLEGRINO, en sa qualité de Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Compagnie Gervais Danone, atteste que les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Centrale Danone pour fonder leur jugement sur l'Offre Publique de Retrait proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs, il atteste que la teneur et la réalisation des propositions faites dans la présente note d'information constituent des engagements irrévocables de Compagnie Gervais Danone.

Yves PELLEGRINO  
Président-Directeur Général

---

## II. PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL DE LA SOCIETE VISEE – CENTRALE DANONE SA

### Identité

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Centrale Danone
<b>Représentant légal</b>	<b>Mme Nathalie ALQUIER</b>
<b>Fonction</b>	Présidente Directrice Générale
<b>Adresse</b>	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 5 22 95 81 95
<b>Numéro de télécopieur</b>	+212 5 22 95 81 87
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:nathalie.alquier@danone.com">nathalie.alquier@danone.com</a>

---

### Attestation

#### **Objet : Note d'information relative à l'offre publique de retrait de Centrale Danone, à l'initiative de Compagnie Gervais Danone, en vue de sa radiation de la cote**

Madame Nathalie ALQUIER, en sa qualité de Président Directeur Général de la société Centrale Danone SA, atteste que les données de la présente note d'information dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de la société Centrale Danone SA pour fonder leur jugement sur l'Offre Publique de Retrait proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs, elle atteste que le conseil d'administration de Centrale Danone SA adhère aux objectifs et intentions de Compagnie Gervais Danone telles que précisées dans la présente note d'information.

**Nathalie ALQUIER**  
Président Directeur Général – Centrale Danone SA

### III. COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### **Commissaire aux comptes de l'initiateur – Compagnie Gervais Danone**

##### Identité

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Ernst & Young
<b>Représentant légal</b>	M. Alexandre Chretien
<b>Fonction</b>	Associé
<b>Adresse</b>	Tour First, La Défense, 1 Pl. des Saisons
<b>Numéro de téléphone</b>	+33 1 44 35 39 23
<b>Adresse électronique</b>	alexandre.chretien@fr.ey.com
<b>Date de début du mandat</b>	31/12/2010
<b>Date de renouvellement du mandat</b>	01/01/2021
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	AGO statuant sur les comptes 2026

##### Attestation

**Objet : Note d'information relative à l'offre publique de retrait de Centrale Danone SA, à l'initiative de Compagnie Gervais Danone, en vue de sa radiation de la cote**

**Attestation du Commissaire aux Comptes relative aux comptes sociaux de Compagnie Gervais Danone pour les exercices clos au 31 décembre 2018, 2019 et 2020**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de Compagnie Gervais Danone contenues dans la section II.2 de la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos en 2018, 2019 et 2020.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières de Compagnie Gervais Danone, fournies dans la section II.2 de la présente note d'information, avec les états de synthèse précités.

**Ernst & Young**  
**M. Alexandre Chretien**  
Associé

## Commissaires aux comptes de la société visée – Centrale Danone SA

### Identité

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Ernst & Young	PwC Maroc
<b>Représentant légal</b>	M. Abdeslam Berrada Allam	M. Mohamed Rqibate
<b>Adresse</b>	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca	Lot 57, Tour CFC – Casa Anfa, Hay Hassani, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05.22.95.79.00	05.22.99.96.00
<b>Numéro de télécopieur</b>	05.22.39.02.26	05.22.23.88.70
<b>Adresse électronique</b>	abdeslam.berrada@ma.ey.com	mohamed.rqibate@pwc.com
<b>Date de début de mandat</b>	AGO statuant sur les comptes 2002	AGO statuant sur les comptes 2014
<b>Date de renouvellement du mandat</b>	AGO statuant sur les comptes 2019	AGO statuant sur les comptes 2019
<b>Date d'expiration du mandat</b>	AGO statuant sur les comptes 2022	AGO statuant sur les comptes 2022

### Attestation

**Objet : Note d'information relative à l'offre publique de retrait de Centrale Danone SA, à l'initiative de Compagnie Gervais Danone, en vue de sa radiation de la cote**

**Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes sociaux et consolidés de Centrale Danone SA pour les exercices clos au 31 décembre 2020 et au 30 juin 2020 et 2021**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de Centrale Danone SA contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- Les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2020 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice clos en 31 décembre 2020 ;
- Les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30 juin 2020 et 2021 ;
- Les états de synthèse semestriels consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30 juin 2020 et 2021.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières de Centrale Danone SA, fournies dans la présente note d'information, avec les états de synthèse précités.

**Ernst & Young**

**M. Abdeslam Berrada Allam**

Associé

**PwC Maroc**

**M. Mohamed Rqibate**

Associé

## IV. L'ORGANISME CONSEIL

### Identité

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Attijari Finances Corp.
<b>Représentant légal</b>	<b>M. Idriss BERRADA</b>
<b>Fonction</b>	Directeur Général
<b>Adresse</b>	163, Avenue Hassan II – Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05.22.47.64.35
<b>Numéro de télécopieur</b>	05.22.47.64.32
<b>Adresse électronique</b>	i.berrada@attijari.ma

### Attestation

#### **Objet : Note d'information relative à l'offre publique de retrait de Centrale Danone SA, à l'initiative de Compagnie Gervais Danone, en vue de sa radiation de la cote**

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient et de leur pertinence au regard de l'opération proposée.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Centrale Danone et Compagnie Gervais Danone à travers notamment :

- Les requêtes d'information et éléments de compréhension auprès du management de Centrale Danone ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés afférents à l'exercice clos au 31 décembre 2020 de Centrale Danone ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs à la certification des états de synthèses sociaux et consolidés de Centrale Danone sur l'exercice clos au 31 décembre 2020 ;
- L'analyse des comptes sociaux afférents aux exercices clos au 31 décembre 2018, 2019 et 2020 de Compagnie Gervais Danone ;
- Les rapports du commissaire aux comptes relatifs à la certification des états de synthèses sociaux de Compagnie Gervais Danone sur les exercices clos au 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- L'analyse des comptes semestriels sociaux et consolidés afférents aux semestres clos au 31 juin 2020 et 2021 de Centrale Danone ;
- Les rapports de revue limitée des commissaires aux comptes relatifs à la certification des états de synthèses semestriels, sociaux et consolidés, afférents aux semestres clos au 31 juin 2020 et 2021 de Centrale Danone ;
- L'analyse des rapports et procès-verbaux du Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone relatifs à la présente opération ;
- L'analyse des rapports et procès-verbaux du Conseil d'Administration de Centrale Danone relatifs à la présente opération ;
- Les informations et données sectorielles analysées dans le cadre de travaux de valorisation ;
- Les perspectives financières de Centrale Danone élaborées par le management de la société ;
- Le rapport de l'évaluateur indépendant dans le cadre de la présente opération.

A notre connaissance, la note d'information contient toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Centrale Danone pour fonder leur jugement sur l'offre qui leur est faite. Elle ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Attijari Finances Corp. est une filiale à 100% de Attijariwafa bank. Il n'existe aucune relation financière ou commerciale entre Attijari Finances Corp. et Compagnie Gervais Danone en dehors du mandat de conseil et du mandat de conservation de titres qui les lient. Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatée.

**Idriss BERRADA**  
*Directeur Général*

## V. LE CONSEILLER JURIDIQUE

### Identité

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Naciri & Associés Allen & Overy
<b>Représentant légal</b>	<b>M. Hicham NACIRI</b>
<b>Fonction</b>	Avocat agréé près la Cour de cassation – Associé gérant
<b>Adresse</b>	Anfa Place, Centre d’Affaires, Immeuble A, Boulevard de la Corniche
<b>Numéro de téléphone</b>	05 20 47 80 47
<b>Numéro de télécopieur</b>	05 20 47 81 00
<b>Adresse électronique</b>	Hicham.Naciri@AllenOvery.com

---

### Attestation

**Objet : Note d’information relative à l’offre publique de retrait de Centrale Danone SA, à l’initiative de Compagnie Gervais Danone, en vue de sa radiation de la cote**

L’offre publique, objet de la présente note d’information, est conforme aux dispositions statutaires de Centrale Danone et à la législation marocaine.

L’offre publique a obtenu toutes les autorisations préalables applicables en vertu des dispositions légales et réglementaires marocaines en vigueur.

**Hicham NACIRI**

Avocat agréé près la Cour de cassation

---

## VI. L'ÉVALUATEUR INDÉPENDANT

### Identité

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Hdid & Associés
<b>Représentant légal</b>	<b>M. Mohamed HDID</b>
<b>Fonction</b>	Associé Gérant
<b>Adresse</b>	4, Rue Maati Jazouli (ex rue friol), Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05 22 39 78 51/52
<b>Numéro de télécopieur</b>	05 22 39 78 50
<b>Adresse électronique</b>	m.hdid@hdid.ma

---

### Attestation

#### **Objet : Note d'information relative à l'offre publique de retrait de Centrale Danone SA, à l'initiative de Compagnie Gervais Danone, en vue de sa radiation de la cote**

En notre qualité d'évaluateur indépendant mandaté dans le cadre de l'offre publique initiée par Compagnie Gervais Danone sur les actions de la Société Centrale Danone, nous avons mis en œuvre toutes les diligences nécessaires pour évaluer la société visée et apprécier le caractère équitable du prix proposé pour les titres visés par l'offre.

Nous avons évalué les titres visés par l'offre en utilisant des méthodes d'évaluation pertinentes et usuellement retenues. Les critères utilisés dans lesdites méthodes sont connus, exacts, objectifs, significatifs et multiples, et conduisent à une estimation équitable et légitime de la société visée, satisfaisant tant l'intérêt général du bon fonctionnement du marché qu'à l'exigence de loyauté des transactions.

Sur la base de notre évaluation, nous estimons que le prix proposé dans l'offre précitée, à savoir 550 dirhams par action de la Société Centrale Danone est équitable pour les détenteurs desdits titres.

**Mohamed HDID**

Hdid & Associés

---

## VII. LES RESPONSABLES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES

### VII.1. Compagnie Gervais Danone

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Compagnie Gervais Danone
<b>Responsable</b>	<b>M. Yves PELLEGRINO</b>
<b>Fonction</b>	Président du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	17 boulevard Haussmann – 75009 Paris
<b>Numéro de téléphone</b>	+33 1 44 35 20 20
<b>Numéro de télécopieur</b>	+33 1 44 35 21 59
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:yves.pellegrino@danone.com">yves.pellegrino@danone.com</a>

---

### VII.2. Centrale Danone

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Centrale Danone
<b>Responsable</b>	<b>Mme. Afaf AMRI</b>
<b>Fonction</b>	Directrice Financière
<b>Adresse</b>	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	07.00.08.87.30
<b>Numéro de télécopieur</b>	05.29.00.23.63
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:afaf.amri@danone.com">afaf.amri@danone.com</a>

---

**PARTIE II.**      **PRESENTATION GENERALE DE L'OFFRE  
PUBLIQUE DE RETRAIT**

## **I.1. Contexte de l'offre**

La présente note d'information est préparée conjointement par l'initiateur de l'offre, Compagnie Gervais Danone, et la société Centrale Danone.

L'offre publique de retrait et la radiation des actions de Centrale Danone se justifient par :

- ✓ La volonté de Compagnie Gervais Danone de porter sa participation dans le capital de Centrale Danone à 100%, en lien avec la faible liquidité du titre ;
- ✓ Offrir une option de sortie aux actionnaires minoritaires de Centrale Danone préalablement à la radiation des actions de Centrale Danone de la cote de la Bourse de Casablanca.

Compagnie Gervais Danone procède à la présente offre de retrait, conformément aux dispositions de l'article 20 bis du Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée.

### ***Juin 2001 – Augmentation de capital par souscription en numéraire***

Le Groupe Danone est le partenaire industriel de Centrale Danone depuis les années cinquante et l'un des actionnaires de référence aux côtés de SNI depuis 1996.

Préalablement à l'augmentation de capital de juin 2001, CGD détenait 20% de l'actionnariat total de Centrale Danone, avec 167.780 actions.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 juin 2001 a décidé de porter le capital de 83.890.000 DH à 94.200.000 DH par la création de 103.100 actions d'une valeur nominale de 100 DH chacune, émises au prix de 4.300 DH, avec une prime d'émission de 4.200 DH par action.

La même assemblée a supprimé le droit préférentiel de souscription des anciens actionnaires et réservé la souscription des 103.100 actions à la Compagnie Gervais Danone.

A l'issue de l'augmentation de capital, le nombre total d'actions de la Compagnie Gervais Danone représente 270.880 actions (soit 2.708.800 actions après division du nominal), soit 29% du capital social.

### ***Juin 2012 - Cession du contrôle de Centrale Danone à CGD***

Un protocole d'accord, a été conclu le 27 juin 2012 entre SNI (qui a changé de dénomination pour devenir AL MADA en Mars 2018) et CGD, portant sur la cession d'une participation de 37,78% du capital social et des droits de vote de Centrale Danone pour un montant global de six milliards cinquante millions quatre-vingt-neuf mille deux cents (6 050 089 200) dirhams marocains pour un prix d'acquisition de 1.700 dirhams par action. Suite à cette opération, devenue effective le 22 février 2013, Compagnie Gervais Danone, filiale du Groupe Danone, détenait 67,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

Cette opération a permis au Groupe Danone de renforcer son activité au Maroc, territoire sur lequel il était jusqu'alors présent à travers sa participation dans Centrale Danone (29%) et dans la société Sotherma (environ 30%) opérant dans le secteur des eaux minérales.

L'opération a également permis au Groupe Danone de renforcer la collaboration technique et commerciale avec le groupe Centrale Danone et de bénéficier de la renommée des produits Centrale Danone sur le marché marocain, ainsi que de son réseau de distribution qui couvre plus de 75 000 points de vente à travers tout le territoire national.

Enfin, suite à cette opération, plusieurs synergies ont été mises en place entre les deux groupes et notamment au profit de Centrale Danone qui a pu renforcer son accès aux ressources du groupe Danone dans tous les domaines dont celui de la recherche et du développement et du marketing.

### ***Février 2013 - Lancement d'une Offre Publique d'Achat obligatoire***

Compagnie Gervais Danone (Groupe Danone) détenait ainsi directement 67% du capital et des droits de vote de Centrale Danone au 22 février 2013, franchissant ainsi à la hausse les seuils du tiers, de la moitié

et des deux tiers du capital et des droits de vote mentionnés à l'article 18 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

C'est dans ce cadre que Compagnie Gervais Danone a déposé, en date du 22 février 2013, un projet d'offre publique d'achat obligatoire visant les actions constituant le flottant en bourse de Centrale Danone, soit 6,24% du capital et des droits de vote de Centrale Danone. Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), devenu l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), a publié le 7 mars 2013 son avis de recevabilité sur l'offre publique d'achat, dont la durée s'est étalée du 10 au 26 avril 2013.

Le nombre de titres apportés à l'offre publique d'achat obligatoire s'est élevé à 20 286 actions de Centrale Danone représentant 0,22% du capital et des droits de vote de la société, portant ainsi la participation de Compagnie Gervais Danone à près de 68,72%<sup>1</sup>.

#### ***Novembre 2014 - Cession d'une participation de SNI à Compagnie Gervais Danone***

Le 3 novembre 2014, le Groupe Danone a annoncé l'acquisition par Compagnie Gervais Danone d'un bloc de 21,75% du capital et des droits de vote de Centrale Danone auprès de SNI, soit 2 049 136 actions. Le montant global de cette transaction était de 3 073 704 000 de dirhams pour un prix d'acquisition de 1.500 dirhams par action.

Au terme de cette transaction, Compagnie Gervais Danone détenait 90,86%<sup>2</sup> du capital de Centrale Danone.

#### ***Décembre 2015 - Cession de la participation de SNI à Compagnie Gervais Danone***

Le 10 décembre 2015, Compagnie Gervais Danone a acquis l'intégralité de la participation de SNI dans Centrale Danone, soit 471 000 actions correspondant à 5,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

Le montant global de cette transaction était de 706 500 000 dirhams pour un prix d'acquisition de 1.500 dirhams par action.

Cette opération constitue le prolongement des opérations de cessions des titres de Centrale Danone déjà réalisées par SNI en faveur de Compagnie Gervais Danone et parachève la sortie totale de SNI du capital de Centrale Danone.

#### ***Mars 2016 – Offre Publique de Retrait visant les actions de CDA à l'initiative de CGD***

L'Offre résulte du franchissement par la Compagnie Gervais Danone du seuil de 95% du capital et des droits de vote de Centrale Danone. En conséquence, l'Offre a porté sur la totalité des actions de Centrale Danone non détenues par Compagnie Gervais Danone.

Le 3 mars 2016, la Bourse de Casablanca a communiqué à l'AMMC les résultats de l'Offre Publique de Retrait visant les actions Centrale Danone à l'initiative de Compagnie Gervais Danone.

Les résultats de cette offre, qui a fait l'objet de la note d'information visée par l'AMMC le 29 janvier 2016 sous la référence VI/EM/001/2016 et qui s'est déroulée du 8 au 26 février 2016 inclus, se présentent comme suit :

---

<sup>1</sup> Compagnie Gervais Danone a acquis avant l'ouverture de la période de l'OPA Obligatoire 141 237 actions de Centrale Danone représentant 1,50% du capital et des droits de vote de la société et portant sa participation avant OPA à 68,50%.

<sup>2</sup> Compagnie Gervais Danone a acquis durant l'été 2014 sur le marché 36 605 actions représentant 0,39% du capital et des droits de vote de la société, portant ainsi sa participation avant l'opération d'acquisition de novembre 2014 à 90,86%.

Nombre de titres visés par l'offre	En % du Capital	Nombre de titres présentés	En % du Capital	Nombre d'apporteurs de titres	Taux de participation
389 878	4,14%	363 493	3,86%	105	93,23%

Source : Centrale Danone

Au terme de cette opération, Compagnie Gervais Danone détenait 99,72% du capital de Centrale Danone.

### *Aujourd'hui – Suite à l'ensemble des opérations*

Suite à l'ensemble des opérations réalisées depuis 2001, le nombre de titres détenus aujourd'hui, par Compagnie Gervais Danone, est de 9.389.865 titres, représentant 99,68% du capital de Centrale Danone.

## II. CADRE LEGAL DE L'OFFRE

### II.1. AUTORISATIONS PREALABLES DES ORGANES DE CENTRALE DANONE

Le Conseil d'administration de Centrale Danone, tenu en date du 2 décembre 2021 a pris les décisions suivantes :

- Le Conseil d'administration, sur proposition de Madame la Présidente Directrice Générale et compte tenu des recommandations de l'équipe du projet dit Mogador et considérant notamment le fait que la cotation en bourse de la Société, qui résulte d'une situation historique, ne répond pas à un besoin stratégique de la Société et de son actionnaire majoritaire, décide la radiation des titres de Centrale Danone de la cote de la Bourse de Casablanca.
- Le Conseil d'administration prend acte du fait que ladite radiation entraîne l'obligation pour les personnes détenant seules ou de concert, la majorité du capital de la Société, à leur propre initiative et préalablement à la radiation effective, de procéder une offre publique de retrait, conformément aux dispositions de l'article 20 *bis* du dahir n° 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée.
- Le Conseil d'administration donne, à cet effet, les pouvoirs les plus étendus à Mme Nathalie ALQUIER, Présidente Directrice Générale de la société, à l'effet :
  - ✓ de fixer les modalités et le calendrier de réalisation de la radiation des titres de la Société de la cote de la Bourse de Casablanca, conformément à la réglementation boursière en vigueur;
  - ✓ de prendre toute décision dans le cadre de la radiation des titres de capital de la Société de la cote de la Bourse de Casablanca et du projet d'offre publique de retrait qui sera déposé par l'actionnaire majoritaire de la Société, portant sur les titres de capital de la Société, et notamment faire toutes démarches et formalités, formuler toutes affirmations ou déclarations nécessaires pour les besoins de ladite radiation, auprès de toute entité de droit public ou de droit privé, en ce compris auprès de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca ou de Maroclear, le tout en conformité avec les textes législatifs et réglementaires en vigueur ; et
  - ✓ généralement, de prendre toutes mesures utiles et d'accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de la radiation des titres de la Société de la cote de la Bourse de Casablanca, conformément à la réglementation boursière en vigueur.

### II.2. AUTORISATIONS PREALABLES DES ORGANES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Le Conseil d'administration, tenu en date du 2 décembre 2021 a décidé et a autorisé la Société à initier le lancement d'une offre publique de retrait portant sur la totalité des titres de capital de la société Centrale

Danone non détenus par la Société, soit 0,32% du capital et des droits de vote de la société Centrale Danone et ce, au prix de 550 dirhams l'action.

Dans le cadre de cette offre, il est décidé qu'aucun seuil de renonciation ne sera envisagé. Compagnie Gervais Danone s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des titres de capital de la société Centrale Danone apportées dans le cadre de la présente offre publique de retrait.

Le Conseil d'administration a décidé de donner les pouvoirs les plus étendus à Monsieur Yves Pellegrino et/ou Monsieur Antoine Guttinger, afin, au nom et pour le compte de la Société, de prendre toute décision dans le cadre du projet d'offre publique de retrait qui sera déposé par la Société et portant sur les titres de capital de la société Centrale Danone au titre de la radiation des titres de cette dernière de la cote de la Bourse de Casablanca (l'Opération), et notamment fixer toutes les modalités de l'Opération, faire toutes démarches et formalités, formuler toutes affirmations et toutes déclarations nécessaires pour les besoins de la réalisation de l'Opération, auprès de toute entité de droit public ou de droit privé, en ce compris auprès de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca ou de Maroclear, le tout en conformité avec les textes législatifs et réglementaires en vigueur.

### **II.3. DEPOT DU PROJET D'OFFRE**

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMMC le 2 décembre 2021. L'avis de dépôt a été publié le 03 décembre 2021.

L'AMMC a déclaré le projet d'OPR recevable le 11 février 2022. L'avis de recevabilité de l'AMMC a été publié le 11 février 2022.

### **II.4. COTATION DES ACTIONS DE CENTRALE DANONE**

En application des dispositions de l'article 14 de la loi n°19-14 relative la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, la société Centrale Danone a sollicité la suspension de la cotation des titres « Centrale Danone ».

L'AMMC a accordé un avis favorable à la suspension des titres « Centrale Danone » de la cote de la Bourse de Casablanca à compter du 03 décembre 2021 jusqu'au 16 février 2022.

L'AMMC, après avoir publié son avis de recevabilité sur l'Offre le 11 février 2022, a demandé à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de l'action Centrale Danone à compter du 16 février 2022.

### **II.5. AUTORISATION DU MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES**

L'AMMC a soumis le projet d'offre objet de la présente note d'information au Ministre de l'Economie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux conformément aux dispositions de l'article 29 de la Loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée.

Le Ministre de l'Economie et des Finances n'a pas formulé d'objection sur le présent projet d'Offre Publique de Retrait.

### **II.6. DECISION DE RECEVABILITE DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHE DES CAPITAUX**

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée, l'AMMC a apprécié la recevabilité du projet d'offre, objet de la présente note d'information, et a examiné ses caractéristiques au regard des principes énoncés par les articles 13 et 32 de ladite loi et notamment les principes de transparence, d'égalité de traitement des actionnaires, d'intégrité du marché, et de loyauté des transactions.

Au vu de l'autorisation précitée et après examen du projet d'offre, l'AMMC a déclaré le projet recevable en date du 11 février 2022.

### **III. OBJECTIFS DE L'OFFRE**

#### **III.1. MOTIFS DE L'OFFRE**

Compte tenu du fait que :

- ✓ La volonté de Compagnie Gervais Danone de porter sa participation dans le capital de Centrale Danone à 100%, en lien avec la faible liquidité du titre ;
- ✓ L'action Centrale Danone souffre d'un manque de liquidité compte tenu de la faible taille du flottant.

Sur la base des éléments présentés ci-dessus, Centrale Danone a décidé la radiation de ses titres de la cote de la Bourse de Casablanca.

Cette décision entraîne, pour Compagnie Gervais Danone, de procéder à une offre publique de retrait portant sur l'ensemble des actions Centrale Danone non détenues par Compagnie Gervais Danone, conformément aux dispositions de l'article 20 bis du Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la Loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée.

Cette offre porte sur l'acquisition de tous les titres de Centrale Danone non détenus par Compagnie Gervais Danone, soit 30 135 actions représentant 0,32% du capital et des droits de vote au prix unitaire de 550 dirhams par action.

#### **III.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR**

Compagnie Gervais Danone envisage de conserver les titres de Centrale Danone qu'elle détient et ceux qu'elle pourra acquérir dans le cadre de l'Offre.

Suite à l'offre publique de retrait, les actions de la société Centrale Danone seront radiées de la Bourse de Casablanca.

#### **III.3. MODALITES DE FINANCEMENT**

Compagnie Gervais Danone se portera acquéreur des actions Centrale Danone non détenues par elle, et confirme disposer des fonds nécessaires en vue de financer l'opération.

### **IV. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'OFFRE**

Dans le cadre de cette opération, Compagnie Gervais Danone n'a conclu aucun accord pouvant avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

### PARTIE III.    TENEUR DE L'OFFRE

## I. TITRES VISES PAR L'OFFRE

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques des titres visés par l'Offre Publique de Retrait :

<b>Libellé</b>	CENTRALE DANONE
<b>Ticker</b>	CDA
<b>Code ISIN</b>	MA0000012049
<b>Compartment</b>	Principal B
<b>Secteur</b>	Agroalimentaire / Production
<b>Nature des titres visés</b>	Actions de Centrale Danone, toutes de même catégorie
<b>Nombre de titres visés</b>	30 135
<b>Part du capital visé par l'Offre</b>	0,32% (Part du capital non détenu par Compagnie Gervais Danone)
<b>Prix proposé</b>	550 MAD par action
<b>Mode de règlement</b>	Entièrement en numéraire

Source : Centrale Danone, Bourse des Valeurs de Casablanca

## II. IMPACT DE L'OFFRE

La présente offre n'aura aucun impact sur le capital de Centrale Danone. Quant à CGD, le pourcentage de détention dans le capital de CDA passerait de 99,68% à 100%.

Le tableau ci-dessous présente l'actionnariat de CDA avant et après l'Offre, dans le cas où toutes les actions visées par l'Offre Publique de Retrait seraient apportées par les autres actionnaires :

	Actionnariat avant l'OPR		Actionnariat après l'OPR*	
	Nombre de titres CDA	% du capital et du droit de vote	Nombre de titres CDA	% du capital et du droit de vote
Compagnie Gervais Danone (CGD)	9 389 865	99,68%	9 420 000	100,00%
Autres actionnaires	30 135	0,32%	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>9 420 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 420 000</b>	<b>100,00%</b>

Source : CGD

\* Sous réserve que toutes les actions visées par l'Offre soient apportées dans le cadre de l'Offre.

Le Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone, tenu le 2 décembre 2021, a approuvé l'engagement par Compagnie Gervais Danone d'acquérir seule, de manière ferme et irrévocable la totalité des titres de capital de la société Centrale Danone apportés dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait.

## III. SEUIL DE RENONCIATION ET AUTRES CONDITIONS SUSPENSIVES

Dans le cadre de cette offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par l'Initiateur.

Compagnie Gervais Danone s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des titres de capital de la société Centrale Danone apportés dans le cadre de l'offre publique de retrait .

**PARTIE IV.      ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE  
L'OFFRE**

## I. EVALUATION DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

Le cabinet Hdid & Associés a été désigné par Compagnie Gervais Danone en tant qu'évaluateur indépendant avec l'accord préalable de l'AMMC conformément à l'article 25 de la loi n° 26-03 susvisée. Le rapport dudit évaluateur a été déposé à l'AMMC le 2 décembre 2021 dans le cadre du projet de l'offre initiée par Compagnie Gervais Danone.

La valorisation de Centrale Danone a été réalisée suivant quatre méthodes d'évaluation :

- Méthode du cours moyen pondéré ;
- Méthode DCF (actualisation des flux de trésorerie) ;
- Méthode des comparables boursiers : multiple d'EBITDA ;
- Méthode des comparables transactionnels.

### I.1. METHODES ECARTEES

#### I.1.1 Méthode de l'Actif Net Réévalué

La méthode ANR consiste à établir une valeur de la société sur la base de la valeur comptable des capitaux propres, cette méthode ne tient donc pas compte des éléments hors bilan et de sa rentabilité future.

La méthode de l'ANR a été écartée étant donné que la situation nette comptable de la société présente une valeur largement inférieure à la valeur économique des fonds propres. En effet, les fonds propres consolidés de la société s'élèvent à 30 millions de dirhams au 31 décembre 2020, tandis que la capitalisation boursière s'élève à environ 4,8 milliards de dirhams.

Aussi, cette méthode ne constitue pas une méthode de référence pour les sociétés industrielles, ce qui est le cas pour Centrale Danone, d'autant plus que l'OPR se fait dans une logique de continuité de l'exploitation.

#### I.1.2 Méthode du multiple comparable boursier PER

La méthode d'évaluation par les multiples permet d'évaluer une entreprise par comparaison avec d'autres sociétés. L'entreprise est valorisée à partir d'un échantillon de sociétés qui lui sont similaires en termes d'activité et de performance.

Le multiple du résultat net aussi appelé Price to Earnings ratio (PER ou P/E) est un ratio entre la valeur de marché des capitaux propres et le résultat net. Ce multiple prend en compte la structure financière de l'entreprise et permet donc d'obtenir directement la valeur des capitaux propres.

Ceci représente une difficulté majeure dans le choix des entreprises comparables qui doivent avoir la même structure financière que celle de la société à évaluer.

Par ailleurs, dans le cas de la société Centrale Danone, le multiple PER atteint 89,49x au 31 décembre 2020, ce qui est largement supérieur à la moyenne observée sur le marché.

Pour les raisons évoquées précédemment, la méthode d'évaluation par le multiple PER n'est pas retenue.

#### I.1.3 Méthode du multiple comparable boursier P/B

Ce ratio, encore appelé ratio des capitaux propres comparables, s'obtient en divisant la capitalisation boursière d'une société par sa valeur nette comptable. Ce multiple peut différer largement d'une société à une autre en fonction de la structure financière de ces sociétés et de la politique de distribution de dividendes adoptée.

Cette méthode a été écartée pour les mêmes raisons que celles évoquées pour la méthode PER. En effet, dans le cas de Centrale Danone, la structure financière n'est pas stable depuis le boycott subi en 2018.

## I.2. METHODES RETENUES

### A. Au titre de l'exercice 2020

#### I.2.1 Méthode du cours moyen pondéré

L'évaluation par le cours moyen pondéré est une méthode usuelle pour la détermination du prix par action d'une société cotée.

Cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution des cours de l'action de Centrale Danone sur les 36 derniers mois. La valorisation retenue est la moyenne des moyennes pondérées par les quantités des cours sur les 6 derniers mois, les 12 derniers mois, les 24 derniers mois et les 36 derniers mois glissants au 17/11/2021.

La méthode du cours moyen pondéré consiste à retenir comme valeur de l'action, la moyenne des valeurs induites par les cours moyens pondérés sur les périodes de calcul susmentionnées.

Le tableau ci-dessous présente le cours moyen pondéré sur les périodes retenues :

Nombre de mois	Quantité échangée	Volume	Cours moyen pondéré
36 mois	823	435 264	528,87
24 mois	623	324 131	520,27
12 mois	461	233 078	505,59
6 mois	390	197 757	507,07
<b>Moyenne</b>	<b>574</b>	<b>297 557</b>	<b>515,45</b>

Source : Bourse de Casablanca

En calculant la moyenne des cours moyens pondérés par les quantités sur les périodes de 6, 12, 24 et 36 derniers mois glissants au 17/11/2021, la valeur par action de Centrale Danone ressort à 515,45 MAD.

Sur cette base, la valorisation des fonds propres de Centrale Danone ressort à 4 856 Millions de dirhams (515,45 MAD x 9 420 000 actions).

#### I.2.2 Méthode DCF

La méthode des Discounted Cash Flows est la méthode privilégiée pour déterminer la valeur intrinsèque d'une société. Elle mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers financiers.

Selon la méthode DCF, la valeur de la Société est déterminée sur la base des éléments ci-après :

- des flux de trésorerie actualisés sur la période de référence à savoir 2021-2026, déterminés à partir du Business Plan ;
- d'une valeur terminale actualisée, estimée à partir du dernier flux de trésorerie, retenue dans le modèle comme égale au cash-flow de référence, capitalisé à l'infini selon la formule de Gordon Shapiro.

Les prévisions de flux de trésorerie sont effectuées sur un horizon explicite de 6 ans (2021e-2026p) qui est borné par une valeur terminale. Il convient de noter que, compte tenu de la crise sanitaire liée à Covid-19 et de l'horizon de valorisation, un retour progressif à la rentabilité a été envisagé.

Les flux de trésorerie sont actualisés au coût moyen pondéré du capital (CMPC) qui représente le taux de rentabilité moyen exigé par les apporteurs de capitaux (dette et fonds propres).

#### Rappel des formules de calcul

Le calcul de la valeur des capitaux propres est effectué selon la formule suivante :

$$V_{FP} = VE - DN$$

Où :

VE : valeur d'entreprise  
DN : Dette financière nette

La valeur d'entreprise (VE) se calcule comme suit :

$$\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + CMPC)^i} + \frac{VT}{(1 + CMPC)^n}$$

Où :

- CF<sub>i</sub> : flux de trésorerie disponibles futurs
- CMPC : coût moyen pondéré du capital
- VT : Valeur Terminale
- n : durée d'actualisation

La valeur terminale (VT) se calcule comme suit :

$$\frac{\text{Flux normatif}}{CMPC - g}$$

Flux normatif : flux généré au-delà de la période prévisionnelle calculée sur la base du dernier flux de trésorerie disponible à horizon du business plan

CMPC : coût moyen pondéré du capital

g : taux de croissance perpétuel

### **Plan d'affaires prévisionnel**

Les flux de trésorerie futurs découlent du plan d'affaires sur la période 2021e-2026p communiqué par le management de Centrale Danone et sont détaillés au niveau de la partie « Perspectives » de la présente note d'information.

Ces flux se présentent comme suit :

En MMAD	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p
Chiffre d'affaires net consolidé	4 366	4 448	4 581	4 719	4 860	4 958
EBIT consolidé	71	121	114	159	207	252
Impôts sur l'EBIT	-22	-37	-35	-49	-64	-78
EBIT fiscalisé - NOPAT	49	83	79	110	143	174
+ Dotations d'exploitation	354	227	371	353	333	316
- Investissements nets des cessions	140	114	146	150	155	159
- Variation du BFR	-163	-57	22	41	48	28
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>427</b>	<b>253</b>	<b>282</b>	<b>271</b>	<b>273</b>	<b>304</b>
<b>Valeur terminale</b>						<b>6 358</b>
<b>Flux de trésorerie disponibles actualisés</b>	<b>403</b>	<b>226</b>	<b>238</b>	<b>216</b>	<b>206</b>	<b>216</b>
<b>Valeur terminale actualisée</b>						<b>4 533</b>

Source : Centrale Danone

### **Détermination du coût des fonds propres**

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$C_{fp} = R_f + \beta e \times (R_m - R_f)$$

Où :

- R<sub>f</sub> : taux sans risque
- βe : Beta endetté
- R<sub>m</sub>-R<sub>f</sub> : prime de risque marché

*Taux sans risque*

Le taux sans risque retenu dans le cadre de la détermination du CMPC de Centrale Danone est de 2,299%. Il correspond au rendement des Bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (Courbe des bons de trésors relative au marché secondaire au 15/11/2021).

#### *Prime de risque*

La prime de risque retenue dans le cadre de la détermination du CMPC de Centrale Danone s'élève à 6,43%, correspondant à la prime de risque pour le marché marocain selon la moyenne des primes découlant de la méthode historique (5,4%), de la méthode prospective (7,8%) et de la méthode par sondage (6,1%), telle que calculée par Attijari Global Research<sup>3</sup>.

#### *Bêta*

Le bêta retenu est le bêta endetté calculé sur la base de la moyenne des bêtas désendettés d'un échantillon de sociétés comparables, réendetté sur la base de la structure d'endettement des sociétés comparables étant donné que la structure financière de Centrale Danone a été impactée par le boycott.

Le passage du Bêta désendetté au Bêta endetté est calculé comme suit :

$$\beta_e = \beta_d \times [1 + (1 - t) \times (D / FP)]$$

$\beta_e$  : Bêta endetté

$\beta_d$  : Bêta désendetté

$t$  : Taux d'imposition

$D / FP$  : Ratio dette/fonds propres

Le calcul du Bêta désendetté est présenté dans le tableau ci-dessous :

Société	Pays	Beta désendetté 5 ans
Almarai Company	Arabie saoudite	0,62
Saudia Dairy & Foodstuff company	Arabie saoudite	0,35
Juhayna Food Industries S.A.E.	Egypte	0,86
Pinar Süt Malmülleri Sanayii A.S.	Turquie	0,70
Vietnam Dairy Products Joint Stock Company	Vietnam	0,72
Dutch Lady Milk Industries Berhad	Malaisie	0,31
<b>Moyenne</b>		<b>0,60</b>

Source : S&P Capital IQ

Sur la base d'un levier (D/FP) des sociétés comparables de 45,51%, le bêta endetté s'élève à 0,78.

Il est à noter que compte tenu de la baisse du cours de bourse, de la faible liquidité de l'action " Centrale Danone " et de sa structure financière, nous avons basé notre analyse sur un échantillon relativement comparable à Centrale Danone, et qui n'a pas connu d'événements exceptionnels (boycott, baisse drastique du cours de bourse, etc.).

#### *Calcul du CMPC – Synthèse*

Le CMPC correspond à l'exigence de rentabilité des pourvoyeurs de fonds de la société. Il est calculé à partir de la formule suivante :

$$CMPC = C_{fp} \times FP / (D+FP) + C_d \times (1 - IS) \times D / (D+FP)$$

Où :

$C_{fp}$  : Coût des fonds propres

$FP$  : Valeur des fonds propres

$D$  : Valeur de l'endettement net

$C_d \times (1 - IS)$  : Coût de la dette après impôt

<sup>3</sup> AGR Prime de risque, Novembre 2021.

Le tableau suivant synthétise le calcul du CMPC retenu :

<b>Calcul du CMPC</b>	
Taux sans risque	2,30%
Bêta endetté	0,78
Prime de risque	6,43%
<b>Coût des fonds propres</b>	<b>7,33%</b>
Coût de la dette <sup>4</sup>	3,40%
Taux d'imposition	31%
Coût de la dette après impôts	2,35%
D/(D+FP) des comparables	30,31%
<b>CMPC</b>	<b>5,82%</b>

Le CMPC s'établit ainsi à 5,82%.

#### *Taux de croissance à l'infini*

Pour le calcul de la valeur terminale, le taux de croissance à l'infini retenu s'établit à 1%. Ce taux de croissance reflète les niveaux de développement observés au cours des dernières années sur les divers segments d'activité de Centrale Danone.

#### *Calcul de l'endettement financier net*

Le calcul de l'endettement financier net au 31 décembre 2020 s'établit comme suit :

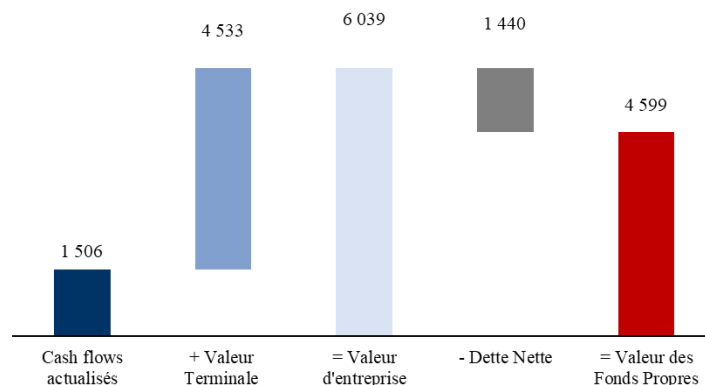
<b>En MMAD</b>	<b>31/12/2020</b>
Avantages du personnel (net d'IS)	273
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>445</b>
Dettes liées aux contrats à droit d'usage	445
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>811</b>
Dettes envers les établissements de crédits	740
Dettes liées aux contrats à droits d'usage	71
<b>Endettement</b>	<b>1 529</b>
Disponibilités	87
Actifs financiers à la juste valeur	2
<b>Trésorerie</b>	<b>89</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>1 440</b>

Source : Centrale Danone

<sup>4</sup> Le coût de la dette est le coût auquel Danone Central est financé (Source : Centrale Danone).

### Valorisation résultante

En MMAD



Sur la base d'un CMPC de 5,82% et d'un taux de croissance à l'infini de 1%, la Valeur d'Entreprise de Centrale Danone ressort à 6 039 MMAD. Après déduction de l'endettement net qui s'élève à 1 440 MMAD à fin 2020, la valeur des fonds propres s'établit à 4 599 MMAD, soit à 488,24 MAD par action (sur la base d'un nombre total d'actions de 9 420 000).

#### Analyse de sensibilité des résultats aux principaux paramètres

L'analyse de sensibilité du prix de l'offre par rapport au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini se présente comme suit :

Valeur des fonds propres (en MMAD)			
Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini		
	0,5%	1,0%	1,5%
6,82%	3 269	3 566	3 918
6,32%	3 671	4 031	4 467
5,82%	4 148	<b>4 599</b>	5 142
5,32%	4 724	5 285	5 994
4,82%	5 433	6 159	7 104

Valeur unitaire de l'action (en MAD)			
Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini		
	0,5%	1,0%	1,5%
6,82%	347,08	378,55	415,94
6,32%	389,68	427,95	474,16
5,82%	440,30	<b>488,24</b>	545,87
5,32%	501,43	561,09	636,35
4,82%	576,74	653,81	754,09

### I.2.3 Méthode des comparables boursiers

#### Rappel méthodologique et hypothèses retenues

La méthode de valorisation par comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises cotées, en Afrique, en Asie et au Moyen Orient, comparables en termes de secteur d'activité notamment.

Contrairement aux multiples PER et P/B, le multiple EBITDA ne prend pas en compte la structure financière de l'entreprises. Ainsi, la comparaison entre les différentes sociétés comparables est plus facile à aborder.

Le multiple retenu pour la valorisation de Centrale Danone par les multiples boursiers est le multiple d'EBITDA. Ce multiple a été appliqué à l'EBITDA consolidé 2020 de Centrale Danone.

Le calcul de l'EBITDA consolidé 2020 se présente comme suit :

EN MMAD	31/12/2020
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>4 542</b>
Autres produits de l'activité	111
Achats	-2 858
Autres charges externes	-773
Frais de personnel	-628
Impôts et taxes	-25
Autres produits et charges d'exploitation courants	36
<b>EBITDA consolidé</b>	<b>405</b>

Source : Centrale Danone

L'échantillon des comparables boursiers intègre des sociétés opérant dans le secteur de production et commercialisation de lait et produits laitiers et/ou autres produits alimentaires. Pour chacune des sociétés retenues, le chiffre d'affaires annuel constitué par la vente de produits laitiers représente plus de 60% du chiffre d'affaires annuel global. Par ailleurs, la situation géographique retenue correspond à la région Afrique, Asie et Moyen-Orient.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon des comparables boursiers retenus pour la valorisation de Centrale Danone :

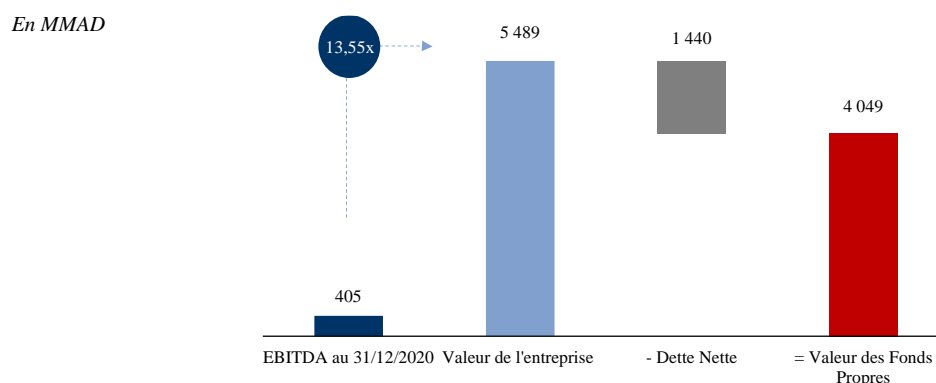
Société	Pays	Devise	Multiple EV/EBITDA 2020
Almarai Company	Arabie Saoudite	SAR	14,73x
Juhayna Food Industries S.A.E.	Egypte	EGP	5,60x
Saudia Dairy & Foodstuff Company	Arabie Saoudite	SAR	13,34x
Pinar Süt Malmülleri Sanayii A.S.	Turquie	TRY	13,28x
Dutch Lady Milk Industries Berhad	Malaysia	MYR	20,02x
Vietnam Dairy Products Joint Stock Company	Vietnam	VND	14,34x
<b>Médiane</b>			<b>13,84x</b>
<b>Moyenne</b>			<b>13,55x</b>

Source : S&P Capital IQ

Le multiple EBITDA retenu correspond à la moyenne observée sur l'échantillon retenu, soit 13,55x.

## **Valorisation résultante**

Sur la base du multiple obtenu et de l'EBITDA 2020, la valorisation de la Société par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :



Source : Centrale Danone, S&P Capital IQ

Sur la base du multiple obtenu et de l'EBITDA 2020, la valorisation de la Société par la méthode des comparables boursiers ressort à 5 489 MMAD. Après déduction de l'endettement net, la valorisation de Centrale Danone par la méthode des comparables boursiers ressort à 4 049 MMAD, soit environ 429,84 MAD par action.

### **I.2.4 Méthode des comparables transactionnels**

#### **Rappel méthodologique et hypothèses retenues**

Cette méthode repose sur la valorisation d'une entreprise par référence à des multiples induits par des transactions significatives sur le capital de sociétés similaires, opérant dans la même activité et présentant des caractéristiques financières et opérationnelles comparables :

- Valeur d'entreprise comparable ;
- EBITDA Comparable.

L'échantillon des comparables transactionnels intègre des opérations ayant été effectuées sur des sociétés opérant dans le secteur de production et commercialisation de lait et produits laitiers et/ou autres produits alimentaires, en Afrique.

Compagnie Gervais Danone a elle-même procédé à une acquisition de la participation de la SNI en décembre 2015 et à une OPR en février 2016.

- Pour la transaction de 2015 : la Société Nationale d'Investissement (SNI) a cédé sur le marché de blocs 471 000 actions de Centrale Danone, à un prix unitaire de 1 500 dirhams. Le multiple d'EBITDA de la transaction est de 24,6x.
- Pour l'OPR 2016 : la valorisation retenue pour la transaction est d'environ 11,3 milliards de dirhams pour un EBITDA de 733 millions de dirhams, correspondant à l'EBITDA moyen 2013-2015. Ainsi, le multiple d'EBITDA de la transaction s'établit à 15,41x.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon des comparables transactionnels retenus pour la valorisation actuelle de Centrale Danone :

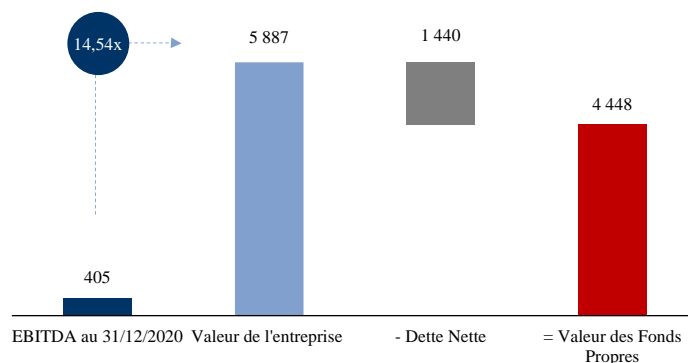
Date	Cible	Acquéreur	Pays	Description	Devise	EV/EBITDA
Févr-16	Centrale Danone	Compagnie Gervais Danone	Maroc	Producteurs de produits laitiers et beurre	MAD	15,4x
Déc.-15	Centrale Danone	Compagnie Gervais Danone	Maroc	Producteurs de produits laitiers et beurre	MAD	24,6x
Juin-17	Juhayna Food	RIMCO EGT	Egypte	Société égyptienne de boissons et de yaourts	USD	9,2x
Mai-15	Safilait	Bel	Maroc	Producteur de produits laitiers au Maroc	MAD	8,8x
Avr-15	Nutricima Limited	PZ Cussons	Niger	Producteur de lait évaporé, boissons énergétiques et yaourt à boire	EUR	14,7x
<b>Médiane</b>						<b>14,7x</b>
<b>Moyenne</b>						<b>14,54x</b>
<b>Min</b>						<b>8,77x</b>
<b>Max</b>						<b>24,6x</b>

Source : Capital IQ ([www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com))

### Valorisation résultante

Le multiple EBITDA retenu correspond à la moyenne observée sur l'échantillon de transactions retenues, soit 14,54x. Ainsi, la valorisation de la Société par la méthode des comparables transactionnels ressort comme suit :

En MMAD



Source : Centrale Danone, S&P Capital IQ

Sur la base du multiple obtenu et de l'EBITDA 2020, la valorisation de la Société par la méthode des comparables transactionnels ressort à 5 887 MMAD. Après déduction de l'endettement net, la valorisation de Centrale Danone par la méthode des comparables transactionnels ressort à 4 448 MMAD, soit environ 472,18 MAD par action.

## B. Au titre de l'exercice 2021

### I.3.1 Méthode du cours moyen pondéré

Cette méthode ne fait l'objet d'aucune actualisation.

A titre de rappel, cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution du cours de l'action Centrale Danone sur les 36 derniers mois. La valorisation retenue est la moyenne des moyennes pondérées par les quantités des cours sur les 6 derniers mois, les 12 derniers mois, les 24 derniers mois et les 36 derniers mois glissants au 17/11/2021.

Le tableau suivant présente le cours moyen pondéré sur les périodes retenues :

Période	Quantité échangée	Volume	Cours moyen pondéré
36 mois	823	435 264	528,87
24 mois	623	324 131	520,27
12 mois	461	233 078	505,59
6 mois	390	197 757	507,07
<b>Moyenne</b>	<b>574</b>	<b>297 557</b>	<b>515,45</b>

Source : Bourse de Casablanca

La moyenne des cours moyens pondérés par les quantités sur les périodes de 6, 12, 24 et 36 derniers mois glissants au 17/11/2021, a fait ressortir une valeur par action de Centrale Danone de 515,45 MAD.

Sur cette base, la valorisation des fonds propres de Centrale Danone ressort à 4 856 MMAD (515,45 MAD x 9 420 000 actions).

### I.3.2 Méthode DCF

Cette méthode a fait l'objet d'une actualisation sur la base des données estimées de 2021. Les éléments modifiés à cet effet sont :

- L'endettement net en retenant l'endettement net estimé au 31 décembre 2021 ;
- Les prévisions de flux de trésorerie sont effectuées sur un horizon explicite de 5 ans (2022p-2026p) qui est borné par une valeur terminale.

Les autres paramètres ne font l'objet d'aucune modification. A titre de rappel, les flux de trésorerie sont actualisés au coût moyen pondéré du capital (CMPC) qui représente le taux de rentabilité moyen exigé par les apporteurs de capitaux (dette et fonds propres), sur la base des hypothèses retenues ci-après.

#### *Principales hypothèses retenues*

#### **Plan d'affaires prévisionnel**

Les flux de trésorerie futurs découlent du plan d'affaires sur la période 2022p-2026p communiqué par le management de Centrale Danone se présentent comme suit :

En MMAD	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p
EBIT Consolidé	121	114	159	207	252
Impôts sur l'EBIT	-37	-35	-49	-64	-78
EBIT fiscalisé – NOPAT	83	79	110	143	174
+Dotations d'exploitation	227	371	353	333	316
-Total des investissements nets des cessions	114	146	150	155	159
-Variation BFR	- 57	22	41	48	28
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>253</b>	<b>282</b>	<b>271</b>	<b>273</b>	<b>304</b>
<b>Valeur terminale</b>					<b>6 363</b>
<b>Flux de trésorerie disponibles actualisés</b>	<b>239</b>	<b>252</b>	<b>229</b>	<b>218</b>	<b>229</b>
<b>Valeur terminale actualisée</b>					<b>4 796</b>

Source : Centrale Danone

## Détermination du coût des fonds propres

$$CFP = Rf + \beta e \times (Rm - Rf)$$

Où :

Rf : Taux sans risque

$\beta e$  : Bêta endetté

(Rm – Rf) : Prime de risque marché

### *Taux sans risque*

Le taux sans risque retenu dans le cadre de la détermination du CMPC de Centrale Danone est de 2,299%. Il correspondant au rendement des bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (Courbe des bons de trésors relative au marché secondaire au 15/11/2021).

### *Prime de risque*

La prime de risque retenue dans le cadre de la détermination du CMPC de Centrale Danone s'élève à 6,43%, correspondant à la prime de risque pour le marché marocain selon la moyenne des primes découlant de la méthode historique (5,4%), de la méthode prospective (7,8%) et de la méthode par sondage (6,1%), telle que calculée par Attijari Global Research<sup>5</sup>.

### *Bêta*

Le bêta retenu est le bêta endetté calculé sur la base de la moyenne des bêtas désendettés d'un échantillon de sociétés comparables, ré-endetté sur la base de la structure d'endettement des sociétés comparables étant donné que la structure financière de Centrale Danone a été impactée par le boycott.

Le calcul du bêta désendetté est présenté dans le tableau ci-dessous :

Société	Pays	Beta désendetté 5 ans
Almarai Company	Arabie Saoudite	0,62
Saudia Dairy & Foodstuff Company	Arabie Saoudite	0,35
Juhayna Food Industries S.A.E.	Egypte	0,86
Pinar Süt Mamülleri Sanayii A.S.	Turquie	0,70
Vietnam Dairy Products Joint Stock Company	Vietnam	0,72
Dutch Lady Milk Industries Berhad	Malaisie	0,31
<b>Moyenne</b>		<b>0,60</b>

Source : S&P Capital IQ

Sur la base d'un levier (D/FP) des sociétés comparables de 45,51%, le bêta endetté s'élève à 0,78.

<sup>5</sup> AGR Prime de risque, Novembre 2021.

### *Calcul du CMPC – Synthèse*

Le tableau suivant synthétise le calcul du CMPC retenu :

Calcul du CMPC	
Taux sans risque	2,30%
Bêta endetté	0,78
Prime de risque actions	6,43%
<b>Coût des fonds propres</b>	<b>7,33%</b>
Coût de la dette	3,40%
Taux d'imposition	31%
Coût de la dette après impôts	2,35%
D/(D+FP) des comparables	30,31%
<b>CMPC</b>	<b>5,82%</b>

Le CMPC s'établit ainsi à 5,82%.

### *Taux de croissance à l'infini*

Pour le calcul de la valeur terminale, le taux de croissance à l'infini retenu s'établit à 1%. Ce taux de croissance reflète les niveaux de développement observés au cours des dernières années sur les divers segments d'activité de Centrale Danone.

### *Calcul de l'endettement financier net*

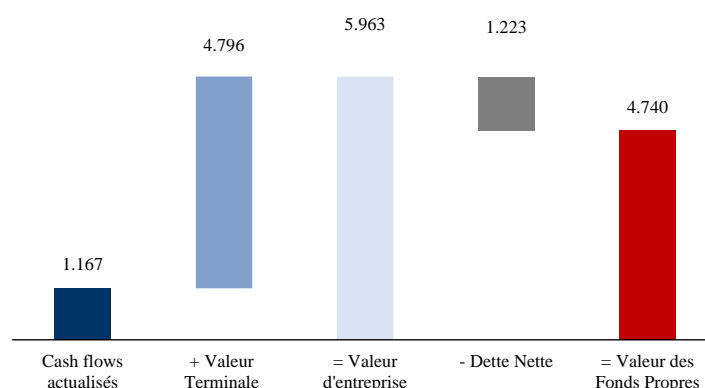
Le calcul de l'endettement financier net au 31 décembre 2021 s'établit comme suit :

En millions de dirhams	2021e
Avantages du personnel (net d'IS)	283
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>350</b>
Dettes liées aux contrats à droits d'usage	350
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>667</b>
Dettes envers les établissements de crédits	606
Dettes liées aux contrats à droits d'usage	61
<b>Endettement</b>	<b>1 300</b>
Disponibilités	75
Actifs financiers à la juste valeur	2
<b>Trésorerie</b>	<b>77</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>1 223</b>

Source : Centrale Danone

## Valorisation résultante

En MMAD



Sur la base des flux de trésorerie actualisés sur la période 2022-2026, d'un CMPC de 5,82% et d'un taux de croissance à l'infini de 1%, la Valeur d'Entreprise de Centrale Danone ressort à 5 963 millions de dirhams. Après déduction de l'endettement net estimé qui s'élève à 1 223 MMAD à fin 2021, la valeur des fonds propres s'établit à 4 740 millions de dirhams, soit à 503,22 dirhams par action (sur la base d'un nombre total d'actions de 9 420 000).

### Analyse de sensibilité des résultats aux principaux paramètres

L'analyse de sensibilité du prix de l'offre par rapport au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini se présente comme suit :

Valeur des fonds propres (en MMAD)			
Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini		
	0,5%	1,0%	1,5%
6,82%	3 381	3 698	4 074
6,32%	3 784	4 167	4 630
5,82%	4 263	<b>4 740</b>	5 315
5,32%	4 842	5 434	6 180
4,82%	5 554	6 315	7 306

Valeur unitaire de l'action (en MAD)			
Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini		
	0,5%	1,0%	1,5%
6,82%	358,91	392,53	432,46
6,32%	401,70	442,39	491,53
5,82%	452,56	<b>503,22</b>	564,27
5,32%	513,98	576,81	656,08
4,82%	589,64	670,43	775,55

### I.3.3 Méthode des comparables boursiers

Cette méthode a fait l'objet d'une mise à jour sur la base des données estimées de 2021, notamment en ce qui concerne le montant de l'EBITDA en retenant celui estimé de 2021 et le montant de la dette nette en retenant celui estimé au 31 décembre 2021. De même, l'échantillon des comparables boursiers considérés a été mis à jour sur la base des données de 2021 estimées disponibles.

Le multiple retenu pour la valorisation de Centrale Danone par les multiples boursiers est le multiple d'EBITDA. Ce multiple a été appliqué à l'EBITDA consolidé de Centrale Danone.

Le calcul de l'EBITDA consolidé estimé de l'exercice 2021 se présente comme suit :

En MMAD	2021e
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 366</b>
Autres produits de l'activité	173
Achats	-2 780
Autres charges externes	-777
Frais de personnel	-581
Impôts et taxes	-26
Autres produits et charges d'exploitation courants	50
<b>EBITDA consolidé</b>	<b>425</b>

Source : Centrale Danone

L'échantillon des comparables boursiers intègre des sociétés opérant dans le secteur de production et commercialisation de lait et produits laitiers et/ou autres produits alimentaires. Pour chacune des sociétés retenues, le chiffre d'affaires annuel constitué par la vente de produits laitiers représente plus de 60% du Chiffre d'affaires annuel global. Par ailleurs, la situation géographique retenue correspond à la région Afrique, Asie et Moyen-Orient.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon des comparables boursiers retenus pour la valorisation de Centrale Danone :

Société	Pays	Devise	Multiples EV/EBITDA 2021e
Almarai Company	Saudi Arabia	SAR	16,35 x
Juhayna Food Industries S.A.E.	Egypt	EGP	4,82 x
Saudia Dairy & Foodstuff Company	Saudi Arabia	SAR	11,56 x
Pinar Süt Mamülleri Sanayii A.S.	Turkey	TRY	Na
Dutch Lady Milk Industries Berhad	Malaysia	MYR	16,41 x
Vietnam Dairy Products Joint Stock Company	Vietnam	VND	11,84 x
<b>Médiane</b>			<b>11,84x</b>
<b>Moyenne</b>			<b>12,19x</b>

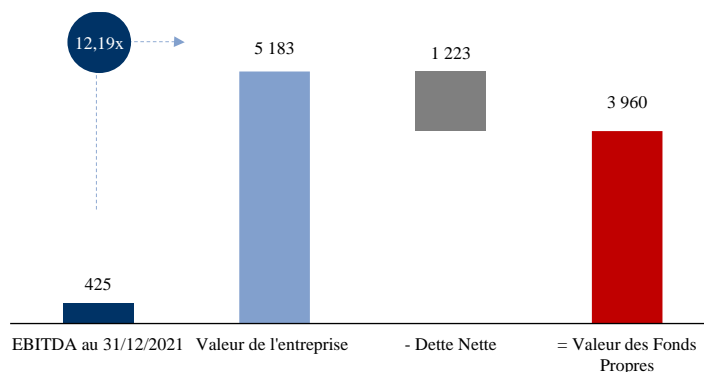
Source : S&P Capital IQ

Le multiple EBITDA retenu correspond à la moyenne observée sur l'échantillon retenu.

## Valorisation résultante

Sur la base du multiple obtenu et de l'EBITDA 2021, la valorisation de la Société par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :

En MMAD



Sur la base du multiple obtenu et de l'EBITDA estimé de l'exercice 2021, la valorisation de la Société par la méthode des comparables boursiers ressort à 5 183 MMAD. Après déduction de l'endettement net, la valorisation de Centrale Danone par la méthode des comparables boursiers ressort à 3 960 MMAD, soit environ 420,35 MAD par action.

### I.3.4 Méthode des comparables transactionnels

Cette méthode a fait l'objet d'une mise à jour sur la base des données estimées de 2021, notamment en ce qui concerne le montant de l'EBITDA en retenant celui estimé de 2021 et le montant de la dette nette en retenant celui estimé au 31 décembre 2021.

L'échantillon des comparables transactionnels intègre des opérations ayant été effectuées sur des sociétés opérant dans le secteur de production et commercialisation de lait et produits laitiers et/ou autres produits alimentaires, en Afrique.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon des comparables transactionnels retenus pour la valorisation actuelle de Centrale Danone :

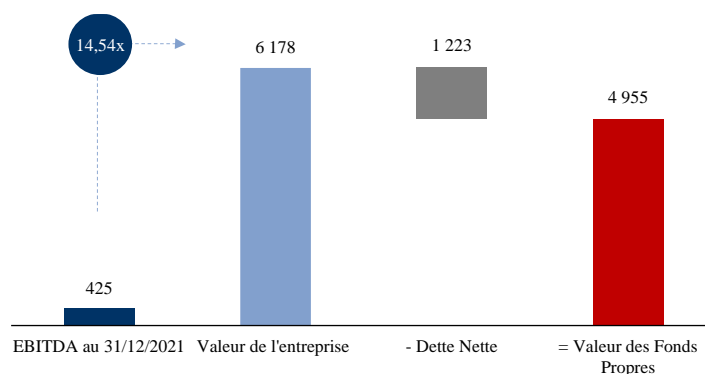
Date	Cible	Acquéreur	Pays	Description	Devise	EV/EBITDA
févr.-16	Centrale Danone	Compagnie Gervais Danone	Maroc	Producteur de produits laitiers et beurre	MAD	15,4x
déc.-15	Centrale Danone	Compagnie Gervais Danone	Maroc	Producteur de produits laitiers et beurre	MAD	24,6x
juin-17	Juhayna Food	RIMCO EGT	Egypte	Société égyptienne de boissons et de yaourts	USD	9,2x
mai-15	Safilait	Bel	Maroc	Producteur de produits laitiers au Maroc	MAD	8,8x
avr.-15	Nutricima Limited	PZ Cussons	Niger	Producteur de lait évaporé, boissons énergétiques et yaourts à boire	EUR	14,7x
<b>Médiane</b>						<b>14,7x</b>
<b>Moyenne</b>						<b>14,54x</b>

Source : Capital IQ ([www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com))

### Valorisation résultante

Le multiple EBITDA retenu correspond à la moyenne observée sur le marché, soit 14,54x. Ainsi, la valorisation de la Société par la méthode des comparables transactionnels ressort comme suit :

*En MMAD*



Sur la base du multiple obtenu et de l'EBITDA estimé de l'exercice 2021, la valorisation de la Société, par la méthode des comparables transactionnels, ressort à 6 178 millions de dirhams. Après déduction de l'endettement net, la valorisation de Centrale Danone, par la méthode des comparables transactionnels, ressort à 4 955 millions de dirhams, soit environ 525,97MAD par action.

## II. SYNTHÈSE DE L'ÉVALUATION ET ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

### A. Au titre de l'exercice 2020

#### II.1. SYNTHÈSE DES VALORISATIONS

Le tableau ci-dessous présente la valorisation de Centrale Danone selon les différentes méthodes appliquées :

Méthode	Valeur des FP (MMAD)	Valeur de l'action (MAD)	EV/EBITDA 2020 induit	Pondération
Cours moyen pondéré	4 856	515,45	15,5x	25%
DCF	4 599	488,24	14,9x	25%
Comparables boursiers	4 049	429,84	13,6x	25%
Comparables transactionnels	4 448	472,18	14,5x	25%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>4 488</b>	<b>476,43</b>	<b>14,6x</b>	<b>100%</b>

Compte tenu de la nature d'activité de Centrale Danone et de l'évolution du cours après la période du boycott, une pondération de 25% pour chacune des quatre méthodes a été considérée afin de pouvoir prendre en compte à la fois : la performance actuelle de Centrale Danone (multiples boursiers et transactionnels), sa capacité future à générer de la trésorerie (DCF) et la perception des acteurs de la place (cours moyen pondéré).

Sur cette base, la valorisation du titre Centrale Danone ressort à 476,43 MAD/action, soit une valeur des fonds propres de 4 488 MMAD.

#### II.2. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

Le tableau ci-dessous présente les primes induites entre le prix de l'offre et les différentes méthodes d'évaluation appliquées :

Méthode	Prix par action (en MAD)	Prix de l'offre (en MAD)	Prime entre prix de l'offre et valorisation
Cours moyen pondéré	515,45	550,00	+7%
DCF	488,24	550,00	+13%
Comparables boursiers	429,84	550,00	+28%
Comparables transactionnels	472,18	550,00	+16%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>476,43</b>	<b>550,00</b>	<b>+15%</b>

Le prix de l'offre proposé par l'initiateur représente une prime de 15% par rapport à la valorisation de l'évaluateur indépendant.

Les tableaux ci-dessous présentent les multiples P/B et P/E induits :

En MMAD	
Valeur des fonds propres sur la base du prix de l'offre (550 MAD / action)	5 181,00
Fonds propres consolidés au 31/12/2020	30,00
Multiple P/B	172,70 x

En MMAD	
Valeur des fonds propres sur la base du prix de l'offre (550 MAD / action)	5 181
Résultat net consolidé au 31/12/2020	53,53
Multiple P/E	96,78 x

Le tableau ci-après présente la prime entre le prix de l'offre et le cours de bourse à la veille du dépôt du projet de l'offre :

En MAD	Cours	Prime/décote
Cours de l'action Centrale Danone au 01/12/2021	432,20	27,26%

Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-après présente la prime entre le prix de l'offre et la moyenne pondérée des cours de bourse observée sur 3 ans, 6 ans et 10 ans :

En MAD	CMP	Prime/décote
Moyenne pondérée des cours de bourse (3 ans)	505,28	+8,85%
Moyenne pondérée des cours de bourse (6 ans)	688,96	-20,17%
Moyenne pondérée des cours de bourse (10 ans)	1 458,14	-62,28%

Source : Bourse de Casablanca

## B. Au titre de l'exercice 2021

### II.3. SYNTHÈSE DES VALORISATIONS

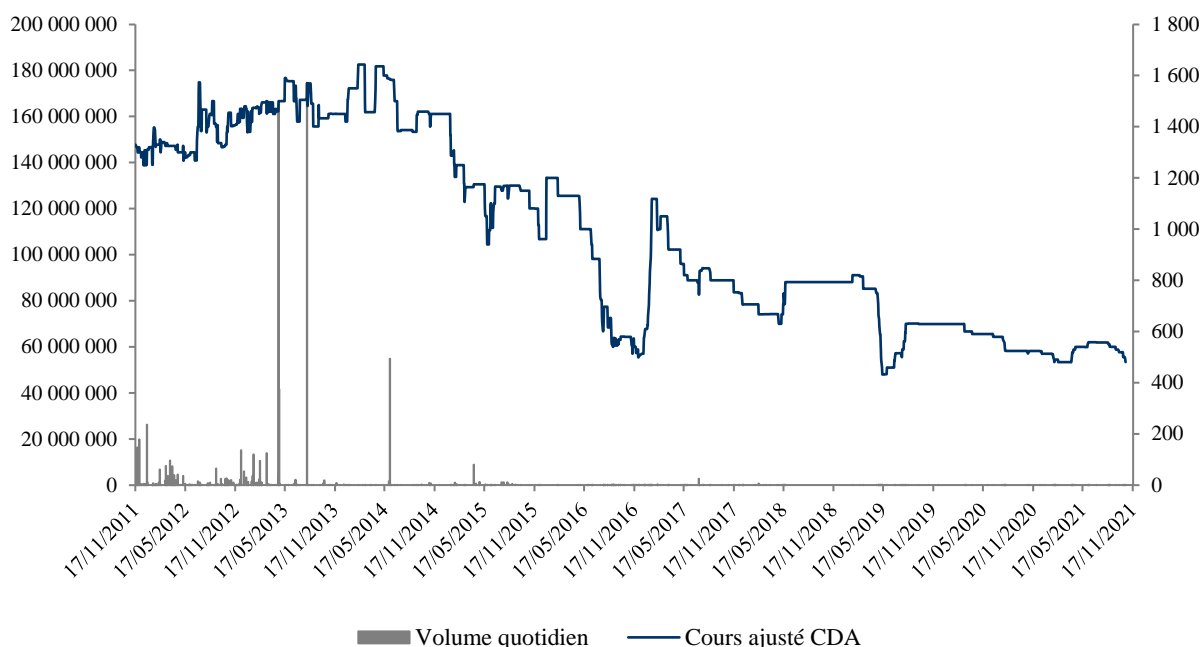
Méthode	2021 <sup>e</sup>		Prix de l'offre	Prime entre le prix de l'offre et la valorisation	Pondération
	Valeur des FP (En MMAD)	Valeur de l'action (En MAD)			
Cours moyen pondéré	4 856	515,45	550,00	+6,70%	25%
DCF	4 740	503,22	550,00	+9,30%	25%
Comparables boursiers	3 960	420,35	550,00	+30,84%	25%
Comparables transactionnels	4 955	525,97	550,00	+4,57%	25%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>4 628</b>	<b>491,25</b>	<b>550,00</b>	<b>+11,96%</b>	<b>100%</b>

Sur la base des données estimées de l'exercice 2021, la valeur des fonds propres de Centrale Danone ressort dans une fourchette comprise entre 3 960 MMAD et 4 955 MMAD, soit une valeur moyenne pondérée de 4 628 MMAD.

La valeur unitaire du titre Centrale Danone ressort dans une fourchette comprise entre 420,35 MAD et 525,97 MAD, soit une valeur moyenne pondérée arrondie de 491,25 MAD.

### III. EVOLUTION DU COURS BOURSIER DU TITRE CENTRALE DANONE

Le graphique ci-dessous présente l'historique de l'évolution du cours du titre Centrale Danone au niveau de la Bourse de Casablanca, et ce, sur les dix dernières années (du 17/11/2011 au 17/11/2021) :



Source : Bourse de Casablanca

#### Période pré-Boycott

##### **Entre le 15 juin 2011 et le 02 janvier 2015**

Le titre a connu une évolution positive de 5,84% face à une baisse de 19,12% de l'indice MASI. De plus, et suite à l'annonce du projet de prise de contrôle de Centrale Danone par Compagnie Gervais Danone, le cours a connu une hausse en juillet 2012 avec un maximum de 1 573 MAD, atteint durant les séances du 6 au 10 juillet 2012. Par ailleurs, durant cette phase, le cours maximum a été atteint en février 2014 (1 643 MAD).

##### **Entre le 06 janvier 2015 et le 07 décembre 2015**

Le cours de l'action Centrale Danone a connu une forte baisse depuis le début de l'année 2015 (-33,7% au 07 décembre 2015) qui s'explique en grande partie par les résultats de l'exercice 2014 et du premier semestre 2015 ainsi que par l'absence de distribution de dividendes en 2015 (au titre de l'exercice 2014).

##### **Entre le 04 janvier 2016 et le 30 décembre 2016**

Le cours de Centrale Danone a clôturé à 610 MAD à fin 2016, en baisse de 49,2% par rapport au 30 décembre 2015 (1 200 MAD). Cette baisse s'explique par un contexte économiquement contraignant, caractérisé par une baisse visible de la consommation des ménages et du ralentissement du marché.

##### **Entre le 02 janvier 2017 et le 29 décembre 2017**

Le cours de Centrale Danone a clôturé à 706 MAD à fin 2017, en hausse de 15,7% comparé au 29 décembre 2016 (610 MAD). Cette hausse s'explique par une bonne performance de Centrale Danone durant l'exercice 2017 affichant un Résultat Net Part du Groupe qui s'est élevé à 115 MMAD, en augmentation de 94,3% par rapport à l'exercice 2016.

*Période post-boycott*

**Entre le 02 janvier 2018 et le 17 novembre 2021**

Le cours de l'action Centrale Danone a connu une baisse depuis le début de l'année 2018 (-34,6% au 17 novembre 2021) qui s'explique en grande partie par la forte concurrence à laquelle fait face la société, notamment après une période de boycott qui a impacté négativement ses parts de marché et l'effet de la COVID-19 sur les ventes de la société.

Le tableau ci-après présente la performance du titre Centrale Danone, ainsi que de celle de l'indice MASI sur la dernière année (du 17/11/2020 au 17/11/2021) :

Période	Du	Au	Performance Centrale Danone	Performance MASI
1 mois	17/10/2021	17/11/2021	-7,7%	0,0%
3 mois	17/08/2021	17/11/2021	-17,1%	5,3%
6 mois	17/05/2021	17/11/2021	-14,5%	9,1%
1 an	17/11/2020	17/11/2021	-11,9%	23,9%

Source : Bourse de Casablanca

## PARTIE V.      MODALITES DE L'OFFRE

## I. CALENDRIER DE L'OFFRE

Etapas		
1	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation de l'opération	15/03/2022
2	Visa de la Note d'Information par l'AMMC Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par l'AMMC	15/03/2022
3	Publication par la Bourse de Casablanca de l'avis relatif à l'opération	16/03/2022
4	Publication de la Note d'Information par l'Initiateur dans un JAL	16/03/2022
5	Ouverture de la durée de l'Offre Publique de Retrait	23/03/2022
6	Clôture de la durée de l'Offre Publique de Retrait	12/04/2022
7	Réception par la Bourse de Casablanca des fichiers relatifs aux ordres d'apports de titres collectées à travers l'Outil de Centralisation des Souscriptions (OCS) avant 12h00	13/04/2022
8	Centralisation et consolidation des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	14/04/2022
9	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres à l'AMMC	15/04/2022
10	Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats de l'OPR aux collecteurs d'ordres	18/04/2022
11	Publication par la Bourse de Casablanca de l'avis relatif à la radiation	18/04/2022
12	Publication par la Bourse de Casablanca du communiqué de presse relatif à la radiation, dans un JAL	18/04/2022
13	Publication par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	20/04/2022
14	Enregistrement de l'opération en bourse	20/04/2022
15	Règlement / Livraison	25/04/2022
16	Publication des résultats de l'OPR par l'Initiateur, dans un JAL	28/04/2022
17	Radiation de la cote des titres de capital	27/06/2022

## II. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE

### II.1. DUREE DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

L'offre portera sur une durée de 15 jours de bourse, du 23 mars 2022 au 12 avril 2022 inclus.

## II.2. BÉNÉFICIAIRES

La présente offre publique de retrait s'adresse à tous les détenteurs d'actions Centrale Danone (hors Compagnie Gervais Danone) sans limitations. Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions à l'offre devront remettre aux collecteurs d'ordres les documents suivants :

- ✓ Un ordre de vente dûment horodaté et émargé par l'actionnaire cédant et par l'organisme collecteur d'ordres. Il sera irrévocable dès la clôture de la durée de l'offre ;
- ✓ Une attestation de blocage des actions apportées à l'offre (fournie par le teneur de comptes) ;
- ✓ Un justificatif d'identité.

## II.3. REMISE DES ORDRES DE VENTE

Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions à la présente offre sont invités à remettre à leurs sociétés de bourse ou à leurs banques, du 23 mars 2022 au 12 avril 2022 inclus, un ordre de vente conforme au modèle mis à leur disposition et annexé à la présente note d'information.

L'ordre de vente doit être signé par le propriétaire lui-même des actions ou par un tiers dûment mandaté et présentant une procuration spécialement dédiée pour effectuer cette opération, dûment signée et légalisée par le propriétaire desdites actions.

Le collecteur d'ordres remet un accusé de réception à l'actionnaire ayant participé à l'offre.

Les ordres de vente au nom des enfants mineurs et incapables majeurs peuvent être exécutés par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal.

Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire peut passer l'ordre de vente pour le compte du client dont il gère le portefeuille à condition de disposer d'une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens.

Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

Les ordres de vente peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la durée de l'Offre.

## II.4. IDENTIFICATION DES APORTEURS D' ACTIONS

Les actionnaires apportant leurs actions dans le cadre de la présente Offre devront justifier leur identité en présentant les documents ci-dessous. Les organismes collecteurs d'ordre devront obtenir une copie du document qui justifie l'identité de l'apporteur des actions et la joindre à l'ordre de vente.

Catégories	Documents à produire
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
Incapables majeurs	Justificatif légal valable
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément et en plus pour les FCP, le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, et pour les SICAV, le numéro du registre de commerce
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent

Personnes morales marocaines (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques résidentes marocaines	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Ressortissants marocains	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques non-résidentes non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document

## II.5. ATTESTATIONS DE BLOCAGE DES ACTIONS APPORTEES

Une attestation de blocage des actions apportées devra être jointe à l'ordre de vente par les associations, les personnes physiques ou morales apportant leurs actions. Le blocage des actions sera effectif à partir de la date de délivrance de l'attestation de blocage des actions concernées par cet ordre de vente et jusqu'au règlement-livraison.

Les actionnaires ont la possibilité de révoquer leur apport à l'Offre de tout ou partie de leurs actions jusqu'à la clôture de l'Offre. Leur ordre de vente sera irrévocable dès la clôture de l'Offre.

L'attestation de blocage devra être fournie par les teneurs de comptes et devra comporter :

- Le numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines résidentes ou non résidentes, le numéro de titre de séjour pour les personnes physiques étrangères résidentes au Maroc ou le numéro de passeport pour les personnes physiques étrangères non-résidentes ;
- Le numéro d'inscription au registre du commerce pour les personnes morales de droit marocain ou de tout autre document faisant foi dans le pays d'origine et accepté par l'organisme chargé de l'intermédiation pour les personnes morales étrangères, ou le numéro d'agrément du Fonds Commun de Placement (FCP) ;
- Les coordonnées bancaires identifiant le compte titre dans lequel seront conservés les actions dans le cadre de la présente offre.

## III. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

### III.1. CENTRALISATION ET CONSOLIDATION DES ORDRES

La structure du fichier de centralisation des ordres, établie par la Bourse de Casablanca, sera transmise par celle-ci aux collecteurs d'ordres demandeurs.

Les collecteurs d'ordre, doivent transmettre le 13 avril 2022 avant 12h00 à la Bourse de Casablanca, à travers l'outil de centralisation des souscriptions (OCS), l'ensemble des ordres d'apport de titres recueillis dans le cadre de l'opération.

La Bourse de Casablanca procédera par la suite à la centralisation et à la consolidation des différents fichiers d'ordres de vente.

Le 18 avril 2022, la Bourse de Casablanca communiquera aux collecteurs d'ordres les résultats de l'Offre.

### III.2. ENREGISTREMENT DE L'OFFRE

Sur la base des actions présentées, l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à l'Offre sera effectué le 20 avril 2022 par Attijari Intermédiation (côté acheteur), ainsi que toutes les sociétés de bourse (côté vendeurs).

Les organismes collecteurs d'ordre n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse qui se chargera de l'enregistrement des transactions auprès de la Bourse de Casablanca. Ils devront informer la société de bourse choisie par écrit avec copie la Bourse de Casablanca, et ce, avant le début de la période de l'offre.

### III.3. REGLEMENT/LIVRAISON

Le règlement et la livraison des actions Centrale Danone seront réalisés le 25 avril 2022. Ils s'effectueront selon les procédures en vigueur.

### III.4. FRAIS DE TRANSACTION

Tous les frais de courtage et d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions prélevées par la Bourse de Casablanca et le teneur de comptes, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Centrale Danone apportant leurs actions à l'Offre Publique de Retrait, demeureront à leur charge.

Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions de Centrale Danone, se présente comme suit :

Etablissements	Commissions HT <sup>6</sup>
Société de bourse	A déterminer par la société de bourse de l'actionnaire de Centrale Danone apportant ses titres dans le cadre de l'opération
Bourse de Casablanca	0,1%
Teneur de comptes	A déterminer par le teneur de compte de l'actionnaire de Centrale Danone apportant ses titres dans le cadre de l'opération

Le taux de TVA en vigueur pour ce type de transactions est de 10%.

### III.5. PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE

Les résultats de l'Offre seront publiés par la Bourse de Casablanca le 20 avril 2022, ainsi que dans un journal d'annonces légales par l'initiateur de l'Offre au plus tard le 28 avril 2022.

### III.6. MODALITES D'ANNULATION DES ORDRES

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions de participation et d'identification prévues au niveau de la présente note d'information seront frappées de nullité.

### III.7. ADMISSION DE L'INSTRUMENT « CENTRALE DANONE » AUX OPERATIONS DE MAROCLEAR SUITE A SON RETRAIT DE LA BOURSE DE CASABLANCA

L'initiateur a l'intention de maintenir l'instrument « Centrale Danone » en admission aux opérations de Maroclear suite à son retrait de la Bourse de Casablanca pendant une période de 12 mois après clôture de l'offre.

## IV. ACTIONS DETENUES ET NON APPORTEES A L'OFFRE

Les actionnaires minoritaires n'ayant pas apportés leurs actions à l'offre ont vocation à demeurer au capital de la société à l'issue du retrait de la cote.

<sup>6</sup> Les taux sont applicables au montant de la transaction

## PARTIE VI.    INITIATEUR DE L’OFFRE

## I. IDENTIFICATION DE L'INITIATEUR

L'Initiateur de l'Offre Publique de Retrait est Compagnie Gervais Danone (CGD).

<b>Dénomination sociale</b>	Compagnie Gervais Danone
<b>Siège social</b>	17, boulevard Haussmann - 75009 Paris
<b>Téléphone</b>	+33 1 44 35 20 20
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme à Conseil d'Administration
<b>Date de constitution</b>	23 septembre 1948
<b>Registre de commerce</b>	RCS Paris 552 067 092
<b>Exercice social</b>	Du 1er janvier au 31 décembre
<b>Objet social (article 2 des Statuts)</b>	<p>La société a pour objet, en France, dans les départements et Territoires Français d'Outre-Mer, dans les pays du Marché Commun, et plus généralement en tous pays, toutes opérations industrielles et commerciales sous toutes formes et par tous moyens, et notamment, celles portant sur les produits et matériels se rapportant directement ou indirectement à l'alimentation. Et comme conséquence de ces stipulations et sans que l'énumération qui va suivre puisse être considérée comme limitative :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• toutes opérations financières et plus spécialement celles portant sur l'acquisition de participations dans des sociétés françaises et étrangères ;</li> <li>• la participation directe ou indirecte à toutes opérations commerciales, industrielles, financières, agricoles, immobilières, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement ;</li> <li>• l'achat et la gestion, par tous moyens et sous toutes formes, de tous titres, participations et créances, acquis par la société ou compris dans son patrimoine ;</li> <li>• l'étude, la création, la mise en valeur, l'exploitation, la direction, la gérance, l'organisation, le financement, le contrôle de toutes affaires ou entreprises industrielles, commerciales, financières, agricoles, immobilières, etc... ;</li> <li>• la création, l'acquisition, l'exploitation et la vente de toutes marques de fabrique ou de commerce en France et à l'étranger et de tous procédés de fabrication, ainsi que de tous brevets d'invention ou licences d'exploitation directe ou indirecte se rapportant aux objets ci-dessus ;</li> <li>• l'édification, l'achat, la mise en valeur, l'exploitation et la gestion par tous moyens et sous toutes formes, de tous terrains, immeubles bâtis ou non bâtis, etc... ;</li> <li>• et, généralement, toutes opérations commerciales, notamment publicitaires, industrielles, financières, mobilières et immobilières, se rattachant directement ou indirectement à la réalisation et au développement des affaires de la société.</li> </ul>
<b>Nombre d'actions au 31/12/2021</b>	370 575 203
<b>Capital social (en euro) au 31/12/2021</b>	9 338 495 116
<b>Régime fiscal</b>	Impôts sur les sociétés
<b>Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à Compagnie Gervais Danone de par sa nationalité et sa forme juridique</b>	<p>Notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• dispositions du code civil français relatives aux sociétés (articles 1832 à 1844-17) ;</li> <li>• dispositions des articles L. 224-1 à L. 225-257 du Code de commerce français.</li> </ul>
<b>Consultation des documents juridiques</b>	17, boulevard Haussmann - 75009 Paris
<b>Tribunal compétent en cas de litige</b>	Tribunal de Commerce de Paris

Source : Compagnie Gervais Danone

Compagnie Gervais Danone a pour objet, toutes opérations industrielles et commerciales et notamment, celles portant sur les produits et matériels se rapportant directement ou indirectement à l'alimentation, incluant, de façon non limitative, toutes opérations financières et plus spécialement celles portant sur l'acquisition de participations dans des sociétés françaises et étrangères et l'achat et la gestion, de tous titres, participations et créances, acquis par la société ou compris dans son patrimoine.

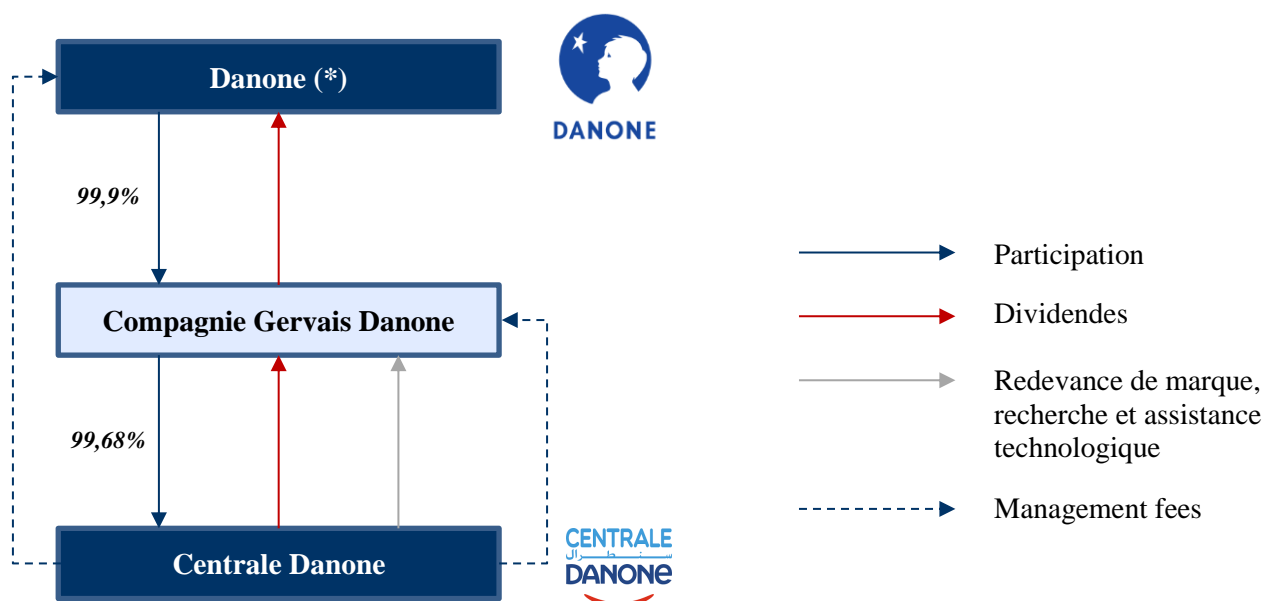
Le capital de CGD est détenu à 99,99% par la société Danone SA, le solde du capital étant détenu par six actionnaires appartenant également au Groupe Danone.

## II. INFORMATIONS SUR L'INITIATEUR

### II.1. DESCRIPTION DES ACTIVITES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

CGD est une société holding qui n'exerce pas d'activité commerciale ou industrielle et qui détient des participations dans des sociétés opérant notamment dans les activités Produits Laitiers Frais et Eaux du Groupe Danone.

#### Schématisation des flux financiers entre Centrale Danone, CGD et Danone S.A. au 30/09/2021



\*Y compris filiales

\* Y compris filiales

Source : CGD

## II.2. PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du bilan de Compagnie Gervais Danone sur la période 2018 à 2020 :

En M€	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Immobilisations incorporelles et corporelles	15,12	13,38	11,64	-11,5%	-13,0%
Titres de participation	13 900,70	14 119,14	13 937,48	1,6%	-1,3%
Prêts	95,80	84,77	67,28	-11,5%	-20,6%
Immobilisation financières	13 996,50	14 203,91	14 004,76	1,5%	-1,4%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>14 011,62</b>	<b>14 217,29</b>	<b>14 016,40</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,4%</b>
Prêts et créances court terme	91,08	93,66	75,16	2,8%	-19,7%
Valeurs mobilières de placement	9,44	9,72	8,75	3,0%	-9,9%
Disponibilités	0,01	0,00	0,04	-	-
<b>Actif circulant</b>	<b>100,52</b>	<b>104,38</b>	<b>83,96</b>	<b>3,8%</b>	<b>-19,6%</b>
Comptes de régularisation	1,81	3,06	1,28	68,6%	-58,2%
<b>Total de l'actif</b>	<b>14 113,95</b>	<b>14 323,73</b>	<b>14 101,64</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,6%</b>

Source : CGD

En M€	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Capital	10 125,13	10 125,13	9 338,50	-	-7,8%
Primes d'émission, fusion, d'apport	240,65	240,65	316,15	-	31,4%
Réserves	336,80	336,80	336,80	-	-
Report à nouveau	-83,95	-1 191,03	0,00	<-100%	-100,0%
Résultat de l'exercice	-1 107,08	404,40	-175,41	>100%	<-100%
Provisions réglementées	36,16	39,15	36,62	8,3%	-6,5%
<b>Capitaux propres</b>	<b>9 548,71</b>	<b>9 954,10</b>	<b>9 852,66</b>	<b>4,2%</b>	<b>-1,0%</b>
Provisions pour risques et charges	87,93	7,32	48,32	-91,7%	>100%
Dettes financières	3 000,09	4 024,09	4 024,24	34,1%	0,0%
Dettes d'exploitation	1 476,59	332,97	174,45	-77,5%	-47,6%
Compte de régularisation	1,64	4,25	1,96	>100%	-53,8%
<b>Total du passif</b>	<b>14 113,95</b>	<b>14 323,73</b>	<b>14 101,64</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,6%</b>

Source : CGD

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du compte de produits et charges de CGD sur la période 2018 à 2020 :

En M€	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Chiffre d'affaires net	-	-	-	NS	NS
Autres produits	0,05	0,82	2,36	>100%	>100%
Reprises de provisions	308,52	334,48	327,18	8,4%	-2,2%
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>308,57</b>	<b>335,30</b>	<b>329,54</b>	<b>8,7%</b>	<b>-1,7%</b>
Autres achats et charges d'exploitation	301,02	255,55	261,73	-15,1%	2,4%
Impôts, taxes et versements assimilés	12,65	13,28	14,82	4,9%	11,7%
Dotations aux amortissements et provisions	4,22	2,68	1,74	-36,5%	-35,1%
Autres charges	0,30	11,11	10,88	>100%	-2,1%
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>318,19</b>	<b>282,61</b>	<b>289,17</b>	<b>-11,2%</b>	<b>2,3%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-9,62</b>	<b>52,70</b>	<b>40,37</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-23,4%</b>
Produits de participation	303,36	502,40	171,20	65,6%	-65,9%
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	-	1,11	1,13	NS	2,0%
Autres intérêts et produits assimilés	7,85	4,02	5,49	-48,8%	36,7%
Reprises sur provisions et transferts de charges	17,66	323,80	0,27	>100%	-99,9%
Différences positives de change	2,33	4,11	3,67	76,5%	-10,6%
Dotations financières aux amortissements et provisions	1 359,82	428,09	349,68	-68,5%	-18,3%
Intérêts sur emprunts et charges assimilées	57,36	52,92	46,07	-7,7%	-12,9%
Autres charges et produits financiers	2,54	1,11	3,80	-56,1%	>100%
<b>Résultat financier</b>	<b>-1 088,53</b>	<b>353,31</b>	<b>-217,80</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>-1 098,14</b>	<b>406,01</b>	<b>-177,43</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>-7,61</b>	<b>-1,71</b>	<b>2,41</b>	<b>-77,5%</b>	<b>&lt;-100%</b>
Impôt sur les bénéfices	1,33	-0,10	0,42	<-100%	<-100%
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>-1 108,08</b>	<b>404,41</b>	<b>-175,44</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&lt;-100%</b>

Source : CGD

Compagnie Gervais Danone n'a procédé à aucun changement de méthodes de comptabilisation au cours des trois dernières années.

### II.3. PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU DERNIER EXERCICE

#### Effets du Covid-19 sur les activités et sur la performance de la Compagnie Gervais Danone en 2020

La direction a apprécié les effets du Covid-19 sur la base des faits, circonstances et informations raisonnablement disponibles et en tenant compte d'hypothèses, estimations ou appréciations dont les principales concernent l'évaluation des titres de participation et des immobilisations financières comme décrit ci-après. Au regard de l'incertitude quant à l'ampleur et à la durée des effets du Covid-19, le Groupe a exercé une vigilance particulière dans la détermination de ces hypothèses.

La société a ainsi procédé à l'évaluation des valeurs recouvrables des titres de participation et des immobilisations financières, dont l'évaluation repose sur les flux de trésorerie prévisionnels actualisés, en projetant dans ses plans d'affaires les effets sur ses différentes activités de la crise sanitaire du Covid19 sur toute leur durée pour tenir compte de l'incertitude quant à l'ampleur et la durée de la crise. Pendant

l'année 2020, la société Compagnie Gervais Danone a déprécié ses titres de participation pour 350 millions d'euros.

### **III. LIEN DE L'INITIATEUR AVEC LA SOCIETE VISEE**

#### **III.1. LIENS CAPITALISTIQUES**

A la date de préparation de la présente note d'information, Compagnie Gervais Danone détient directement 99,68% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

#### **III.2. LIENS FINANCIERS**

Les liens financiers liant Compagnie Gervais Danone à Centrale Danone s'inscrivent notamment dans le cadre de conventions réglementées conclues durant les exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie en 2020. Ces conventions sont présentées ci-après :

##### **Convention de redevance de marque**

- Personnes concernées : CGD est actionnaire de la société Centrale Danone
- Nature et objet de la convention : Convention par laquelle CGD facture à CDA des royalties sur l'utilisation de la marque Danone
- Modalités essentielles :
  - ✓ Date d'effet : Décembre 2013
  - ✓ Durée : une année par tacite reconduction jusqu'à communication par l'une des parties d'une notice de suspension de contrat
  - ✓ Modalités : 2% du chiffre d'affaires hors taxes du produit portant cette marque répartie entre 0,5% relatif à l'assistance et 1,5% relatif à la marque Danone
  - ✓ Montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2020 s'élève à 33 587 KMAD
  - ✓ Montant des décaissements au cours de l'exercice 2020 s'élève à 35 068 KMAD

### III.3. LIENS ENTRE LES MEMBRES DES ORGANES DE GOUVERNANCE

La composition du Conseil d'administration de Centrale Danone est la suivante au 1<sup>er</sup> décembre 2021 :

Membres du CA	Fonction actuelle	Date de cooptation	Date de renouvellement	Date d'expiration du mandat actuel	Lien entre le membre du CA et l'initiateur
Mme Nathalie ALQUIER	Présidente Directrice Générale	25-nov-19	-	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2024	Présidente Directrice Générale
Compagnie Gervais Danone (représentée par M. Olivier KLEIN)	Administrateur	11-déc-14	10-juil-20	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2025	-
Danone S.A. (représentée par Mme Louise RIALS)	Administrateur	11-déc-14	10-juil-20	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2025	Actionnaire de CGD
M. Bernard GALEA	Administrateur	16-juin-21	-	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023	Vice-Président du Groupe Danone
Mme Abir LEMSEFFER	Administrateur indépendant	16-juin-21	-	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023	Aucun lien
M. Amine BELKEZIZ	Administrateur indépendant	16-juin-21	-	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023	Aucun lien

Source : Centrale Danone

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires liant Compagnie Gervais Danone et les autres actionnaires de Centrale Danone, ou tout autre lien en matière d'exercice du contrôle d'autres sociétés.

## **PARTIE VII. INTENTIONS DE L'INITIATEUR**

## **I. INTENTIONS DE L'INITIATEUR**

La Compagnie Gervais Danone souhaite maintenir sa position d'actionnaire de référence à l'issue de l'Offre Publique de Retrait et détenir 100% du capital de Centrale Danone.

### **I.1. INTENTIONS DE L'INITIATEUR EN MATIERE DE PRISE DE CONTROLE DE LA SOCIETE**

Compagnie Gervais Danone envisage de conserver le contrôle de Centrale Danone ainsi que les titres qu'il détient et ceux qu'il pourra acquérir dans le cadre de l'Opération.

### **I.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR EN MATIERE DE POURSUITE DES ACHATS DES TITRES DE LA SOCIETE SUITE A LA CLOTURE DE L'OFFRE**

L'initiateur n'a pas l'intention de poursuivre l'achat des titres Centrale Danone à la suite de la clôture de l'offre publique de retrait.

### **I.3. INTENTION DE L'INITIATEUR EN MATIERE DE REPRESENTATION DANS LES ORGANES DE GOUVERNANCE DE LA SOCIETE VISEE**

Aucun changement au niveau des organes de gouvernance de la société Centrale Danone n'est prévu par Compagnie Gervais Danone à la clôture de l'Offre.

### **I.4. INTENTION DE L'INITIATEUR EN MATIERE DE MAINTIEN DE LA SOCIETE A LA COTE DE LA BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA**

L'Offre, qui fait l'objet de la présente note, fait suite à la décision de radiation des titres de capital de Centrale Danone de la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca .

### **I.5. INTENTION DE L'INITIATEUR SUR LES 12 MOIS SUIVANT L'OFFRE**

A l'issue de l'opération, Compagnie Gervais Danone s'engage à assurer la continuité et la poursuite de l'activité de Centrale Danone.

Les orientations stratégiques de Centrale Danone ne devraient pas être modifiées à l'issue de l'opération. De même, les organes de gouvernance seront maintenus.

Aucune nouvelle mesure spécifique n'est envisagée en ce qui concerne le personnel et la direction de la société cible Centrale Danone.

Aucune opération de restructuration n'est prévue par Compagnie Gervais Danone au moins dans les 12 mois suivant l'Offre Publique de Retrait.

Aucune synergie résultant de la réalisation de l'offre publique de retrait n'a été identifiée.

En ce qui concerne la politique de distribution des dividendes, celle-ci sera basée sur les résultats futurs de Centrale Danone ainsi que sur sa capacité future à distribuer des dividendes.

Enfin, Compagnie Gervais Danone n'envisage aucune opération de fusion avec Centrale Danone. Compagnie Gervais Danone est une société de participation et Centrale Danone suit une stratégie localement, au Maroc. Il n'y a pas de lien opérationnel direct entre les deux entreprises.

## **II. FINANCEMENT DE L'OFFRE**

Compagnie Gervais Danone confirme disposer des moyens financiers nécessaires en vue de financer par fonds propres l'Offre en numéraire pour un montant maximum de 16 574 250 dirhams hors frais annexes.

Les moyens mis en place pour le financement de l'offre sont peu significatifs, n'ayant aucun impact sur le patrimoine, l'activité et les résultats de Centrale Danone.

### III. PERSPECTIVES CHIFFREES

#### Avertissement

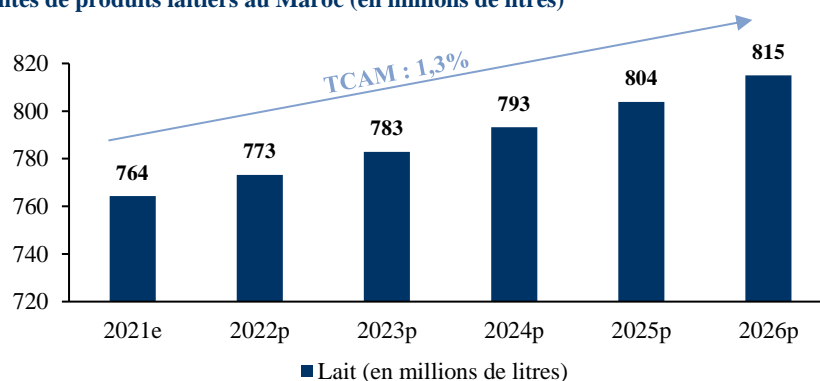
Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Centrale Danone.

Il convient de noter que les perspectives suivantes ont été élaborées avant l'arrêté des indicateurs du quatrième trimestre 2021 ce qui justifie les légers écarts entre les données publiées à fin 2021 et l'estimé à fin 2021.

#### III.1. PERSPECTIVES DU SECTEUR<sup>7</sup>

L'évolution des ventes de produits laitiers au Maroc, entre 2021e et 2026p se présente comme suit :

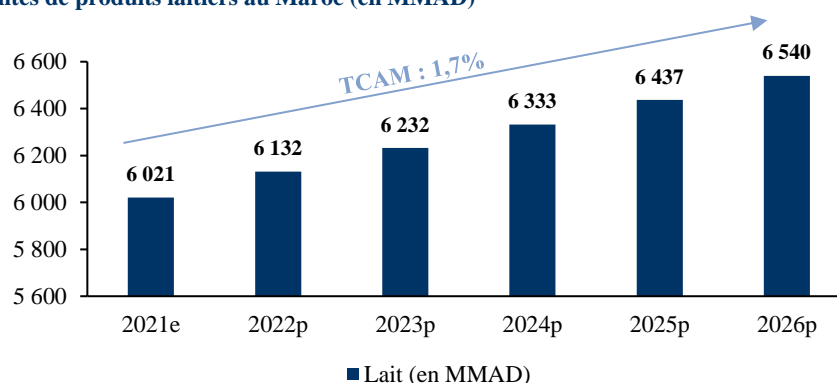
Evolution des ventes de produits laitiers au Maroc (en millions de litres)



Source : Euromonitor International

Sur la période 2021e-2026p, le volume de produits laitiers vendu au Maroc enregistrera une croissance régulière avec un taux de croissance annuel moyen de 1,3%.

Evolution des ventes de produits laitiers au Maroc (en MMAD)



Source : Euromonitor International

Sur la période 2021e-2026p, le chiffre d'affaires des produits laitiers vendus au Maroc enregistrera une croissance régulière avec un taux de croissance annuel moyen de 1,7%.

Le lait connaîtra une augmentation de ses ventes en volume et en valeur, non seulement en raison de la hausse de la demande due aux tendances en matière de santé et de bien-être, mais aussi parce que son prix unitaire moyen devrait continuer à baisser.

<sup>7</sup> Les informations dans cette section émanent de la base de données Euromonitor

### III.2. STRATEGIE DE CENTRALE DANONE

*Les données contenues dans cette partie émanent de la société Centrale Danone.*

Les objectifs stratégiques de Centrale Danone se présentent comme suit :

- Développement de produits / services / innovation (différenciation) : la stratégie de croissance de l'entreprise est basée avant tout sur le développement de nouveaux produits et l'innovation ;
- Compétitivité par les coûts : optimisation des coûts de revient d'une part grâce à l'optimisation des procédés de fabrication et d'autre part par le biais de l'optimisation de la consommation énergétique des usines.

#### **Développement du marché aval**

La stratégie de Centrale Danone au Maroc privilégie l'accélération de l'accroissement de la taille du marché marocain du lait et des produits laitiers frais en développant des produits innovants et adaptés aux habitudes de consommation des ménages marocains et par une politique d'amélioration de la qualité de l'ensemble de ses produits.

Centrale Danone se donne également comme objectif de proposer des produits plus accessibles au plus grand nombre, et mieux adaptés au pouvoir d'achat de certaines familles marocaines. Dans cette optique, le segment Lait a pu profiter de l'augmentation de la consommation du lait pasteurisé à travers notamment le développement des sachets demi-écrémé ainsi que la poursuite de l'amélioration des offres UHT (format, enrichissement, parfum, etc.). Les produits laitiers frais devraient tirer profit de l'ensemble des actions de consolidation des marques fortes (Yawmy, Jamila, Danino, etc.) et de l'innovation sur les produits à valeur ajoutée et sur les offres familiales. En complément du marketing des marques, d'importantes actions d'animation ont été entreprises sur le marché.

Danone a continué à développer la culture de l'innovation de Centrale Danone, tant pour les marques mondiales de Danone que les marques marocaines détenues par Centrale Danone. Cette dernière bénéficie d'un accès aux ressources de Danone dans tous les domaines dont celui de la Recherche et du Développement où les deux groupes ont pu combiner leur savoir-faire. De plus, elle a pu bénéficier de l'expertise de Danone dans le domaine du Marketing avec pour conséquence l'accélération de l'innovation et le lancement de nouveaux produits au Maroc. Grâce à la stratégie implémentée par Centrale Danone, l'évolution du marché marocain des produits laitiers et le faible niveau des prix des produits laitiers au Maroc, Centrale Danone estime que ce secteur continue à présenter un potentiel de croissance dans les années à venir.

#### **Développement de l'amont laitier**

La collecte laitière est une priorité stratégique pour le groupe Centrale Danone en vue de maintenir les équilibres laitiers et financiers à travers la réduction du déficit (par la réduction de la dépendance à l'importation et ainsi la diminution des impacts liés aux fluctuations des cours des matières premières laitières à l'international), et asseoir une supériorité de ses produits par une meilleure qualité de la matière première.

Centrale Danone est un acteur clef de l'amont laitier au Maroc. Elle a en effet acquis un savoir-faire qu'elle a mis en œuvre, notamment dans le cadre du Plan Maroc Vert, dans des projets visant à développer et à pérenniser l'élevage laitier au Maroc.

A ce titre, Centrale Danone a notamment mis en œuvre :

- Des mesures pour l'amélioration génétique du cheptel des éleveurs : notamment des programmes majeurs d'importation et de financement de génisses hautement productives Holstein et Montbéliardes ;

- Des mesures d'accompagnement des éleveurs : amélioration des conditions d'achat en fourrages et aliments composés, formation des éleveurs, la distribution de semences bovines sélectionnées et l'assistance à l'insémination artificielle ;
- Des mesures de développement de la collecte laitière : accompagnement et promotion de la création de centres de collecte laitière et de fermes laitières, et le développement de l'activité laitière dans de nouvelles zones géographiques ;
- Des actions de fidélisation des éleveurs : mise en place en 2008 de la plus grande tour de séchage de poudre de lait en Afrique et au Moyen Orient permettant d'absorber les excédents de collecte pendant la période de haute lactation.

### **Politique industrielle**

La politique industrielle de Centrale Danone repose sur une amélioration continue de l'outil industriel à chaque stade de la production. A ce titre, les principaux axes de développement industriel entrepris par Centrale Danone se détaillent comme suit :

- Amélioration de l'efficacité de chaque site industriel ;
- Optimisation des équipements et des technologies utilisés dans chacun des sites industriels.

### **La distribution**

L'optimisation de la distribution des produits de Centrale Danone est un axe fondamental de la stratégie du groupe. Elle s'est traduite notamment par la recherche continue de l'amélioration du « service client ». En effet, compte tenu de la nature périssable des produits laitiers et de la nécessité d'assurer une importante couverture géographique, Centrale Danone a mis en place plusieurs plans d'action visant l'amélioration de la distribution, dont notamment la sécurisation de la chaîne du froid et l'amélioration du service client.

### III.3. BUSINESS PLAN DE CENTRALE DANONE SUR LA PERIODE 2021E-2026P

Le groupe Centrale Danone consolide ses comptes selon les normes IFRS.

L'évolution du périmètre de consolidation de Centrale Danone se présente de la manière suivante :

Filiales	2021		2022p		2023p		2024p		2025p		2026p	
	% de contrôle	Méthode	% de contrôle	Méthode	% de contrôle	Méthode	% de contrôle	Méthode	% de contrôle	% de contrôle	% de contrôle	Méthode
Centrale Danone	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Lait Plus	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Agrigène	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG

Source : Centrale Danone S.A

**Lait Plus** : Filiale à hauteur de 100% de Centrale Danone, Lait Plus est une ferme « pilote » spécialisée dans l'élevage intensif de vaches laitières.

**Agrigène** : Filiale de Centrale Danone SA spécialisée dans l'importation des génisses et le financement de l'aliment de bétail pour le compte des éleveurs partenaires de Centrale Danone.

#### III.3.1 Principales hypothèses de construction du Business Plan

**Chiffre d'affaires** : Construit par catégorie de produits sur la base des données volumétriques suivantes :

Volumes (en kT)	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Lait frais	198,8	198,8	203,2	205,6	209,7	213,9
UHT	74,1	74,1	76,1	78,3	79,9	81,5
Fat	5,6	5,7	6,0	6,5	6,7	6,8
Lben	9,1	9,3	10,3	10,6	10,8	11,0
Spoons	59,6	60,8	61,1	63,0	64,2	65,5
Boissons	88,9	90,6	91,5	94,2	96,1	98,0
Kids	24,8	25,3	26,4	27,2	27,7	28,3
Fromage	11,1	11,1	10,9	10,8	11,0	11,3
<b>Volume Global</b>	<b>471,9</b>	<b>475,7</b>	<b>485,5</b>	<b>496,2</b>	<b>506,1</b>	<b>516,2</b>
<i>Evolution (en %)</i>	-	0,8%	2,1%	2,2%	2,0%	2,0%

Source : Centrale Danone S.A

L'évolution de la volumétrie par type de produit se présente comme suit :

Evolution (en%)	2022	2023	2024	2025	2026
Lait frais	0,0%	2,2%	1,2%	2,0%	2,0%
UHT	0,0%	2,7%	3,0%	2,0%	2,0%
Fat	2,0%	5,4%	8,8%	2,0%	2,0%
Lben	2,0%	10,7%	3,0%	2,0%	2,0%
Spoons	2,0%	0,5%	3,0%	2,0%	2,0%
Boissons	2,0%	1,0%	3,0%	2,0%	2,0%
Kids	2,0%	4,5%	3,0%	2,0%	2,0%
Fromage	0,0%	-1,7%	-0,8%	2,0%	2,0%

Source : Centrale Danone S.A

### III.3.2 Compte de résultat consolidé prévisionnel

Le compte de résultat consolidé 2020-2026p se présente comme suit :

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26 p
Chiffre d'affaires net	4 542	4 366	4 448	4 581	4 719	4 860	4 958	2,6%
Autres produits de l'activité	111	173	170	180	180	174	174	0,1%
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>4 653</b>	<b>4 539</b>	<b>4 618</b>	<b>4 761</b>	<b>4 899</b>	<b>5 034</b>	<b>5 132</b>	<b>2,5%</b>
Achats	2 858	2 780	2 879	2 965	3 054	3 146	3 208	2,9%
Autres charges externes	773	777	809	769	784	784	784	0,2%
Frais de personnel	628	581	572	550	555	561	566	-0,5%
Impôts et taxes	25	26	31	32	33	34	35	6,1%
Amortissements et provisions d'exploitation	382	354	227	371	353	333	316	-2,2%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-36	-50	-21	-40	-40	-30	-30	-9,7%
<b>Charges d'exploitation courantes</b>	<b>4 630</b>	<b>4 468</b>	<b>4 497</b>	<b>4 647</b>	<b>4 740</b>	<b>4 828</b>	<b>4 879</b>	<b>1,8%</b>
<b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>23</b>	<b>71</b>	<b>121</b>	<b>114</b>	<b>159</b>	<b>207</b>	<b>252</b>	<b>28,8%</b>
<b>Résultat d'exploitation courant (REXC/CA)</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,1%</b>	
Cessions d'actifs	1	1	6	6	6	1	1	-
Résultats sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits et charges d'exploitation non courants <sup>8</sup>	46	-177	-58	0	0	0	0	n.a.
<b>Autres produits et charges d'exploitation</b>	<b>47</b>	<b>-176</b>	<b>-52</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>n.a.</b>
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>70</b>	<b>-105</b>	<b>69</b>	<b>120</b>	<b>165</b>	<b>208</b>	<b>253</b>	<b>n.a.</b>
Coût de l'endettement financier net	-59	-56	-56	-46	-46	-46	-42	5,6%
Autres produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres charges financières	-5	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat financier</b>	<b>-64</b>	<b>-56</b>	<b>-56</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-42</b>	<b>5,6%</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>6</b>	<b>-161</b>	<b>13</b>	<b>74</b>	<b>119</b>	<b>162</b>	<b>211</b>	<b>n.a.</b>
<b>Marge avant impôt (RAI/CA)</b>	<b>0,1%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,3%</b>	
Impôts sur les bénéfices	-26	-22	-22	-23	-24	-24	-65	-24,2%
Impôts différés	73	15	15	15	15	15	15	-
<b>Résultat net</b>	<b>54</b>	<b>-168</b>	<b>6</b>	<b>66</b>	<b>111</b>	<b>152</b>	<b>161</b>	<b>n.a.</b>
<b>Marge Nette (RN/CA)</b>	<b>1,2%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,2%</b>	
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>54</b>	<b>-168</b>	<b>6</b>	<b>66</b>	<b>111</b>	<b>152</b>	<b>161</b>	<b>n.a.</b>
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>54</b>	<b>-168</b>	<b>6</b>	<b>66</b>	<b>111</b>	<b>152</b>	<b>161</b>	<b>n.a.</b>
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net - Part du Groupe</b>	<b>54</b>	<b>-168</b>	<b>6</b>	<b>66</b>	<b>111</b>	<b>152</b>	<b>161</b>	<b>n.a.</b>

Source : Centrale Danone S.A

<sup>8</sup> Les autres produits et charges d'exploitation non courants sont principalement constitués de frais de restructuration

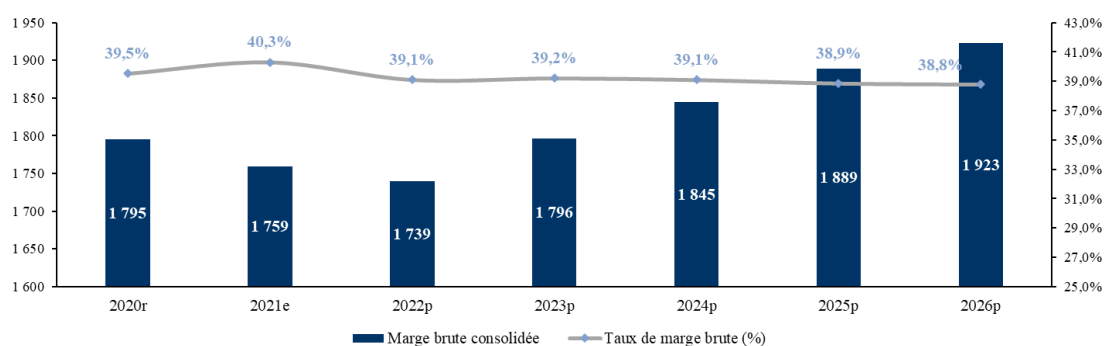
### **Evolution prévisionnelle du Chiffre d'affaires (en MMAD) :**

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21/26p
Chiffre d'affaires consolidé	4 542	4 366	4 448	4 581	4 719	4 860	4 958	2,6%

Source : Centrale Danone S.A

Le chiffre d'affaires de Centrale Danone devrait augmenter en moyenne de 2,6% sur la période 2021-2026p. Cette légère hausse s'explique par la forte concurrence à laquelle fait face la société, notamment après une période de boycott qui a impacté négativement ses parts de marché.

### **Evolution prévisionnelle de la marge brute consolidée (en MMAD) :**



Source : Centrale Danone S.A

La marge brute consolidée en 2026p est estimée à 1 923 MMAD, enregistrant un TCAM de +1,8% sur la période considérée.

Les achats devraient représenter une moyenne de 64% du chiffre d'affaires sur la période 2021e-2026p, soit une croissance annuelle moyenne de 2,9% entre 2021 et 2026. L'augmentation de leur part par rapport au CA en 2021 se justifie par une hausse des coûts des matières premières et de transport, une tendance qui devrait se poursuivre à moyen terme.

Le taux de marge brute consolidée de Centrale Danone devrait baisser d'environ 150 points de base sur la période 2021-2026p pour s'établir à 38,8% en 2026p.

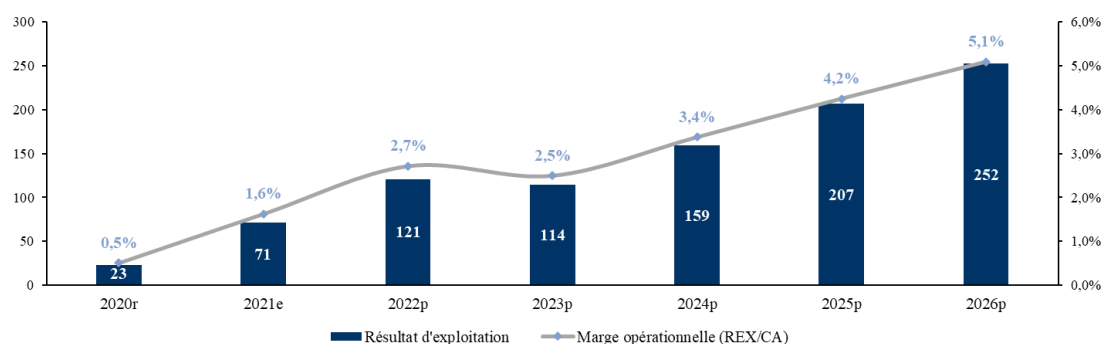
### **Evolution prévisionnelle des autres charges externes (en MMAD) :**

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21/26p
Autres charges externes	773	777	809	769	784	784	784	0,2%

Source : Centrale Danone S.A

Après deux années 2020 et 2021 marquées par une crise Covid, la société devrait poursuivre son effort d'optimisation entre 2022 et 2023 pour revenir à un niveau optimal début 2024.

### Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation consolidé (en MMAD) :



Source : Centrale Danone S.A

Le résultat d'exploitation consolidé de Centrale Danone devrait augmenter sur la période 2021-2026p pour s'établir à un niveau de 252 MMAD.

Cette hausse s'explique notamment par :

- La baisse des charges de personnel qui devrait s'établir à 566 MMAD, soit un TCAM de -0,5% par rapport à 2021e.

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Frais de personnel	628	581	572	550	555	561	566	-0,5%

Source : Centrale Danone S.A

- La diminution des amortissements et des provisions de fonctionnement suite à la baisse des investissements (Cf. tableau ci-après).

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Amortissements et provisions d'exploitation	382	354	227	371	353	333	316	-2,2%

Source : Centrale Danone S.A

La marge d'exploitation devrait également enregistrer une hausse de 350 points de base sur la période prévisionnelle pour s'établir à 5,1% à horizon 2026p (contre 1,6% en 2021e).

### Evolution du résultat financier consolidé (en MMAD) :

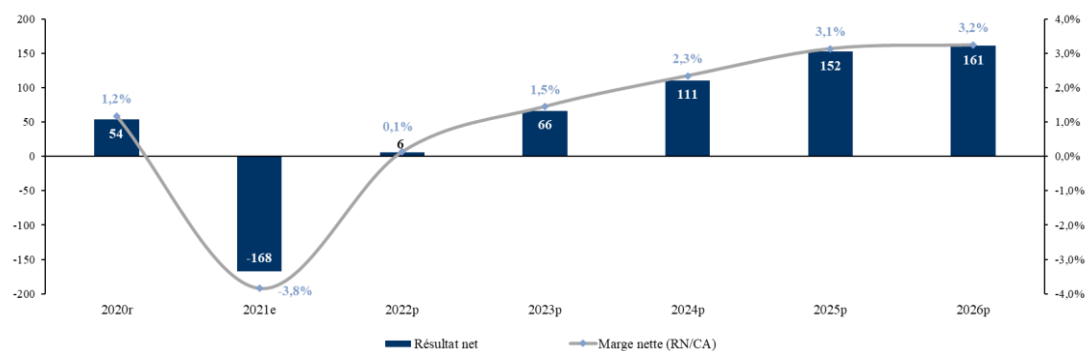
En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Résultat financier	-64	-56	-56	-46	-46	-46	-42	5,6%

Source : Centrale Danone S.A

Le résultat financier consolidé de Centrale Danone devrait s'améliorer sur la période 2021e-2026p pour s'établir à -42 MMAD contre -56 MMAD en 2021e. Cette progression s'explique principalement par la baisse des charges financières de Centrale Danone.

### Evolution prévisionnelle du résultat net (en MMAD) :

Le résultat net devrait évoluer, à horizon 2026, comme suit :



Source : Centrale Danone S.A

Le résultat net prévisionnel de Centrale Danone devrait augmenter de 329 MMAD sur la période 2021e-2026p pour s'établir à un niveau de 161 MMAD contre -168 MMAD en 2021. Cette hausse découle principalement d'une augmentation moyenne annuelle de 28,8% du résultat d'exploitation courant sur la période considérée.

Entre 2020 et 2021, le résultat net a connu une baisse en raison d'une diminution de 4% des revenus (-176MMAD) combinée à une baisse de -223MMAD des autres produits et charges opérationnels non courants. Les charges non courantes correspondent essentiellement à une mise à niveau de l'outil industriel qui a pour conséquence de générer des impairments d'une partie des actifs.

La marge nette devrait s'établir à 3,2% en 2026p, en hausse de 700 points de base par rapport à l'exercice 2021.

### III.3.3 Bilan consolidé prévisionnel

Le bilan prévisionnel consolidé portant sur la période 2020–2026p se présente comme suit :

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
<b>Actif</b>								
Immobilisations corporelles	1 615	1 425	1 324	1 211	1 080	1 002	927	-8,2%
Immobilisation en droit d'usage	437	363	374	403	450	466	500	6,6%
Actifs biologiques	65	63	61	59	57	57	57	-2,0%
Immeubles de placement	2	2	2	2	2	2	2	-
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres actifs financiers	4	4	4	4	4	4	4	-
Prêts et créances	1	1	1	1	1	1	1	-
Actifs financiers à la juste valeur	3	3	3	3	3	3	3	-
Impôts différés	221	231	231	231	231	231	231	-
Autres débiteurs non courants	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Actifs non courants</b>	<b>2 344</b>	<b>2 088</b>	<b>1 996</b>	<b>1 910</b>	<b>1 823</b>	<b>1 762</b>	<b>1 722</b>	<b>-5,0%</b>
Autres actifs financiers	2	2	2	2	2	2	2	-3,8%
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances et placements	2	2	2	2	2	2	2	-
Stocks	578	412	400	389	403	435	446	-
Clients et comptes rattachés	114	126	133	105	114	122	130	1,6%
Autres comptes débiteurs	102	130	124	100	130	150	170	0,7%
Disponibilités	87	75	80	75	0	5	168	5,5%
<b>Actifs courants</b>	<b>883</b>	<b>744</b>	<b>740</b>	<b>672</b>	<b>649</b>	<b>714</b>	<b>916</b>	<b>17,5%</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>3 227</b>	<b>2 832</b>	<b>2 736</b>	<b>2 582</b>	<b>2 472</b>	<b>2 476</b>	<b>2 637</b>	<b>-1,4%</b>
<b>Passif</b>								
Capital	94	94	94	94	94	94	94	-
Primes	-	-	-	-	-	-	-	-
Réserves	-118	-64	-232	-226	-160	-49	104	n.a
Écarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net part du groupe	54	-168	6	66	111	152	161	n.a
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère</b>	<b>30</b>	<b>-138</b>	<b>-132</b>	<b>-66</b>	<b>45</b>	<b>198</b>	<b>358</b>	<b>51,2%</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>30</b>	<b>-138</b>	<b>-132</b>	<b>-66</b>	<b>45</b>	<b>198</b>	<b>358</b>	<b>n.a</b>
Avantages du personnel	395	410	425	440	455	475	495	3,8%
Dettes financières non courantes	681	571	556	531	531	501	471	-3,8%
Dettes liées aux contrats de location financement	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes liées aux contrats à droits d'usage	445	350	350	340	355	340	325	-1,5%
Impôts différés	236	221	206	191	176	161	146	-8,0%
Autres créditeurs non courants	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passifs non courants</b>	<b>1 076</b>	<b>981</b>	<b>981</b>	<b>971</b>	<b>986</b>	<b>976</b>	<b>966</b>	<b>-0,3%</b>
Provisions	236	211	221	196	206	206	206	-0,5%

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Dettes financières courantes	811	667	507	407	151	0	0	-100,0%
Dettes envers les établissements de crédits	740	606	456	366	120	0	0	-100,0%
Dettes liées aux contrats de location financement	-	-	-	-	-	-	-	
Dettes liées aux contrats à droits d'usage	71	61	51	41	31	0	0	-100,0%
Fournisseurs et comptes rattachés	859	803	822	807	821	843	861	1,4%
Autres créiteurs courants	215	308	337	266	263	254	246	-4,4%
<b>Passifs courants</b>	<b>2 121</b>	<b>1 989</b>	<b>1 886</b>	<b>1 676</b>	<b>1 441</b>	<b>1 303</b>	<b>1 313</b>	<b>-8,0%</b>
<b>Total du passif</b>	<b>3 227</b>	<b>2 832</b>	<b>2 736</b>	<b>2 582</b>	<b>2 472</b>	<b>2 476</b>	<b>2 638</b>	<b>-1,4%</b>

Source : Centrale Danone S.A

La taille du bilan consolidé de Centrale Danone devrait atteindre 2 638 MMAD à horizon 2026p, soit un TCAM 2021e-2026p de -1,4%.

### **Actifs immobilisés prévisionnels (en MMAD) :**

L'évolution des actifs immobilisés se présente comme suit :

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Actifs immobilisés	2 119	1 853	1 761	1 675	1 588	1 527	1 487	-4,3%
Variation	-	-12,6%	-5,0%	-4,9%	-5,2%	-3,9%	-2,7%	

Source : Centrale Danone S.A

L'actif immobilisé devrait enregistrer une baisse moyenne de -4,3% sur la période 2021e-2026p pour s'établir à 1 487 MMAD en 2026p.

Cette évolution traduit l'hypothèse d'un maintien des actifs de production, sans investissement dans les outils de production.

### **Fonds propres prévisionnels (en MMAD) :**

L'évolution des fonds propres se présente comme suit :

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Fonds propres	30	-138	-132	-66	45	198	358	n.a
Variation	-	<-100%	4,1%	50,4%	169,0%	<100%	81,4%	

Source : Centrale Danone S.A

Les fonds propres devraient s'établir à 358 MMAD en 2026p contre -138 MMAD en 2021e. Cette hausse de +496 MMAD est liée essentiellement aux résultats positifs sur la période prévisionnelle.

### **Investissements prévisionnels (en MMAD) :**

Les investissements prévisionnels consistent principalement en des investissements de renouvellement et de maintien de l'outil industriel de la société. Leur évolution se présente comme suit :

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Investissements <sup>9</sup>	255	140	114	146	150	155	159	2,6%
Variation	-	-45,3%	-18,2%	27,6%	3,2%	3,2%	2,1%	

Source : Centrale Danone S.A

Les investissements de Centrale Danone devrait atteindre 159 MMAD à horizon 2026p, soit un TCAM 2021e-2026p de +2,6%.

### **Besoin en fonds de roulement (en MMAD) :**

L'évolution du besoin en fonds de roulement se présente comme suit :

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Stocks	578	412	400	389	403	435	446	1,6%
Clients et comptes rattachés	114	126	133	105	114	122	130	0,7%
Autres comptes débiteurs	102	130	124	100	130	150	170	5,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	859	803	822	807	821	843	861	1,4%
Autres créiteurs courants	215	308	337	266	263	254	246	-4,4%
Total BFR	-280	-443	-501	-478	-437	-389	-362	4,0%
CA	4 542	4 366	4 448	4 581	4 719	4 860	4 958	2,6%
BFR en j de CA	-23	-37	-41	-38	-34	-29	-27	-
Variation BFR	198	-163	-57	22	41	48	28	-

Source : Centrale Danone S.A

Le BFR prévisionnel enregistre une évolution annuelle moyenne de 4,0% sur la période 2021e-2026p.

Les principales hypothèses relatives au besoin en fonds de roulement sur la période 2021e-2026p se détaillent comme suit :

	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Ratio de rotation des stocks (jours de CA consolidé)	46	34	32	31	31	32	32	-1,0%
Délai de règlement des clients (jours de CA consolidé)	9	10	11	8	9	9	9	-1,8%
Délai des autres créances et comptes de régularisation (jours de CA consolidé)	8	11	10	8	10	11	12	2,9%
Délai de paiement des fournisseurs (jours d'achat)	90	87	86	82	81	80	80	-1,5%
Délai des autres créiteurs courants (jours d'achat)	23	33	35	27	26	24	23	-7,1%

Source : Centrale Danone S.A

L'actif circulant devrait enregistrer un TCAM de 2,2% sur la période 2021e-2026p pour s'établir à 746 MMAD en 2026p. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation des stocks sur la période 2021e-2026p (446 MMAD en 2026p vs 412 MMAD à fin 2021e).

Le passif circulant devrait enregistrer une légère baisse avec un TCAM de -0,1% sur la période 2021e-2026p pour s'établir à 1 107 MMAD en 2026p. Cette variation résulte de la baisse du poste « Autres créiteurs courants » à 246 MMAD en 2026p, contre 308 MMAD en 2021e, combinée à une hausse du poste « Fournisseurs et comptes rattachés » à 861 MMAD en 2026p, contre 803 MMAD en 2021e.

<sup>9</sup> Investissements = Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles + Droits d'usage d'actif + Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

### III.3.4 Tableau de flux prévisionnel

Le tableau des flux prévisionnels consolidés portant sur la période prévisionnelle 2021e-2026p se présente comme suit :

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Résultat net de l'ensemble consolidé	54	-168	6	66	111	152	161	<i>n.a</i>
<b>Ajustements</b>	398	770	221	365	347	332	315	-16,4%
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	452	602	227	432	458	485	475	-4,6%
Elimination de la charge (produit) d'impôts	-47	7	7	8	9	9	50	49,7%
Elimination du coût de l'endettement financier net	59	56	56	46	46	46	42	-5,7%
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt</b>	464	665	290	485	513	540	568	-3,1%
Incidence de la variation du BFR	-195	163	57	-22	-41	-48	-28	<i>n.a</i>
Impôts différés	-	-	-	-	-	-	-	-
Impôts payés	-26	-22	-22	-23	-24	-24	-65	-24,7%
<b>Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	243	807	325	440	448	468	475	-10,1%
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-110	-150	-151	-156	-160	-165	-169	-2,4%
Droit d'usage d'actif	-161	-	-	-	-	-	-	-
Variation des autres actifs financiers	3	1	1	1	1	1	1	-
Subvention d'investissement reçue	0	-	-	-	-	-	-	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	16	10	37	10	10	10	10	-
Cessions d'actifs financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes reçus	-	-	-	-	-	-	-	-
Intérêts financiers versés	-16	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	-268	-139	-113	-145	-149	-154	-158	-2,6%
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes payés aux minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-
Emission de nouveaux emprunts	-	-	-	-	-	-	-	-
Remboursement d'emprunts	-	-	-	-	-	-	-	-
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	7	-95	0	-10	15	-15	-15	30,9%
Diminution (augmentation) nette des prêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution (augmentation) nette des placements	-	-	-	-	-	-	-	-

En MMAD	2020	2021e	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	TCAM 21e/26p
Dividendes versés aux minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres flux liés aux opérations de financement	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flux net de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>7</b>	<b>-95</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>	<b>15</b>	<b>-15</b>	<b>-15</b>	<b>30,9%</b>
Incidence de la variation des taux de change	-	-	-	-	-	-	-	-
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Variation globale de la trésorerie</b>	<b>-18</b>	<b>574</b>	<b>212</b>	<b>285</b>	<b>313</b>	<b>299</b>	<b>302</b>	<b>-12,0%</b>

Source : Centrale Danone S.A

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité devraient augmenter entre 2020 et 2026p suite à la hausse du résultat net.

Les flux de trésorerie liés à l'investissement sont principalement constitués des investissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

Les flux de trésorerie de financement intègrent principalement les remboursements de dettes résultants de contrat de location de Centrale Danone.

Il en résulte une variation globale positive de la trésorerie de Centrale Danone sur la période 2021e-2026p, expliquée principalement par la hausse des bénéfices et l'optimisation du BFR.

## **PARTIE VIII. AVIS DES ORGANES DE GOUVERNANCE**

## I. AVIS DES ORGANES DE L'INITIATEUR

### Extrait du PV du Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone

Le 2 décembre 2021 à 13h, le Conseil d'Administration de la société COMPAGNIE GERVAIS DANONE s'est réuni au siège social de la Société sur convocation de son Président.

Sont présents :

Monsieur Yves PELLEGRINO, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général  
Monsieur Antoine GUTTINGER, Directeur Général Délégué et Administrateur,  
Monsieur Carles VALL, représentant permanent de la société DANONE, Administrateur

La séance est présidée par Monsieur Yves PELLEGRINO en sa qualité de Président de séance, lequel, après avoir fait signer le registre de présence par les membres du Conseil entrant en séance, constate que le quorum exigé par la loi et les statuts est atteint, et que le Conseil peut valablement délibérer.

Assiste également à la séance :

Madame Audrey MENASSE, Governance and Company Law Director.

Madame Audrey MENASSE est désignée comme Secrétaire.

Le Président rappelle l'ordre du jour du Conseil :

- [...]
- Offre publique de retrait portant sur les titres de capital de Centrale Danone consécutivement à la décision de radiation de ses titres de la cote de la Bourse de Casablanca ;
- Pouvoirs dans le cadre du projet d'offre publique de retrait et portant sur les titres de capital de Centrale Danone ;
- [...]

[...]

## **II- OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT PORTANT SUR LES TITRES DE CAPITAL DE CENTRALE DANONE CONSECUTIVEMENT A LA DECISION DE RADIATION DE SES TITRES DE LA COTE DE LA BOURSE DE CASABLANCA**

Le Président informe les membres du conseil d'administration que la société, Centrale Danone a décidé, lors de son conseil d'administration tenu ce jour, la radiation de ses titres de capital de la cote de la Bourse de Casablanca.

La réalisation de cette opération de radiation a pour conséquence de mettre à la charge des actionnaires majoritaires de la société Centrale Danone, en l'occurrence la Société<sup>10</sup>, une obligation de lancer une offre publique de retrait portant sur la totalité des titres de capital de la société Centrale Danone non détenus par la Société et ce, en application des dispositions de l'article 20 *bis* de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée.

<sup>10</sup> Par « Société », il convient d'entendre CGD

Cette offre consistera en une proposition de rachat des titres de capital de la société Centrale Danone par la Société. Elle portera sur la totalité des titres de capital de la société Centrale Danone non détenus par la Société, soit 30 135 titres représentant 0,32 % du capital et des droits de vote de la société Centrale Danone.

Aucun seuil de renonciation à l'offre ne sera prévu par la Société, en application des dispositions de la loi n° 26-03 susvisée. Dans le cadre de cette opération, la Société s'engagera en effet à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des titres de capital de la société Centrale Danone apportés dans le cadre de l'offre publique de retrait.

Le Président informe les membres du conseil d'administration que la désignation du cabinet *Hdid & Associés*, en qualité de tiers évaluateur, a été approuvée par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux conformément à l'article 25 de la loi n° 26-03 susvisée.

Le Conseil d'administration décide et autorise la Société à initier le lancement d'une offre publique de retrait portant sur la totalité des titres de capital de la société Centrale Danone non détenus par la Société, soit 0,32 % du capital et des droits de vote de la société Centrale Danone et ce, au prix de 550 dirhams l'action.

### **III – POUVOIRS DANS LE CADRE DU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT ET PORTANT SUR LES TITRES DE CAPITAL DE CENTRALE DANONE**

Le Conseil d'administration décide de donner, les pouvoirs les plus étendus à Monsieur Yves Pellegrino et/ou à Monsieur Antoine Guttinger, afin, au nom et pour le compte de la Société, de prendre toute décision dans le cadre du projet d'offre publique de retrait qui sera déposé par la Société et portant sur les titres de capital de la société Centrale Danone au titre de la radiation des titres de cette dernière de la cote de la Bourse de Casablanca (**l'Opération**), et notamment fixer toutes les modalités de l'Opération, faire toutes démarches et formalités, formuler toutes affirmations et toutes déclarations nécessaires pour les besoins de la réalisation de l'Opération, auprès de toute entité de droit public ou de droit privé, en ce compris auprès de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca ou de Maroclear, le tout en conformité avec les textes législatifs et réglementaires en vigueur.

[...]

\* \* \*

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée à 14h heures. Il a été dressé le présent procès-verbal qui, après lecture, a été signé par le président de séance et un Administrateur.

## II. AVIS DES ORGANES DE LA SOCIETE VISEE

### Extrait du PV du Conseil d'Administration de Centrale Danone

L'an Deux Mille Vingt-et-un et le Deux Décembre à Midi.

Les administrateurs de la société CENTRALE DANONE.SA se sont réunis à Casablanca, au siège social de la Société, sur convocation du Président.

Il a été dressé une feuille de présence qui a été émargée par les administrateurs présents ou représentés à la réunion.

#### **ETAIENT PRESENTS OU REPRESENTES :**

- Mme. Nathalie ALQUIER
- M. Bernard GALEA
- Mme Abir LEMSEFFER
- M. Amine BELKEZIZ
- COMPAGNIE GERVAIS DANONE, représentée par M. Olivier KLEIN
- DANONE.SA représentée par Mme Louise RIALS

**Mme Nathalie ALQUIER** préside la séance, en sa qualité de Présidente du Conseil d'Administration.

Le secrétariat est assuré par **Mme Samia KABBAJ**.

La Présidente, constatant que le Conseil réunit la présence de la moitié au moins des administrateurs, déclare la séance ouverte et que par conséquent, le Conseil peut valablement délibérer.

Les administrateurs ratifient les modalités de la convocation faite par la Présidente du Conseil d'Administration et la considère valable dans tous ses effets.

Mme la Présidente rappelle ensuite que l'ordre du jour contient les points suivants :

- [...]
- *Radiation des titres de la Société<sup>11</sup> de la cote de la Bourse de Casablanca ;*
- *Pouvoirs dans le cadre de la radiation des titres de Centrale Danone de la cote de la Bourse de Casablanca ;*
- [...]

\*\*\*

Mme la Présidente ouvre le débat sur les points inscrits à l'ordre du jour.

Après échange d'observations par les administrateurs et comme personne ne demande plus la parole, Mme la Présidente met au vote les points inscrits à l'ordre du jour du Conseil d'Administration :

[...]

#### **TROISIEME DECISION : RADIATION DES TITRE DE CENTRALE DANONE DE LA COTE DE LA BOURSE DE CASABLANCA**

<sup>11</sup> Par « Société », il convient d'entendre Centrale Danone

Le Conseil d'administration, sur proposition de Madame la Présidente Directrice Générale et compte tenu des recommandations de l'équipe du projet dit Mogador et considérant notamment le fait que la cotation en bourse de la Société, qui résulte d'une situation historique, ne réponde pas à un besoin stratégique de la Société et de son actionnaire majoritaire, décide la radiation des titres de la Société de la cote de la Bourse de Casablanca.

Le Conseil d'administration prend acte du fait que ladite radiation entraîne l'obligation pour les personnes détenant seules ou de concert, la majorité du capital de la Société, à leur propre initiative et préalablement à la radiation effective, de procéder une offre publique de retrait, conformément aux dispositions de l'article 20 *bis* du dahir n° 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée.

**Cette décision est prise à l'unanimité**

#### **QUATRIEME DECISION : POUVOIRS DANS LE CADRE DE LA RADIATION DES TITRES DE CENTRALE DANONE DE LA COTE DE LA BOURSE DE CASABLANCA**

Le Conseil d'administration donne les pouvoirs les plus étendus à **Mme Nathalie ALQUIER**, Présidente Directrice Générale de la Société, à l'effet de :

- Fixer les modalités et le calendrier de réalisation de la radiation des titres de la Société de la cote de la Bourse de Casablanca, conformément à la réglementation boursière en vigueur ;
- Prendre toute décision dans le cadre de la radiation des titres de capital de la Société de la cote de la Bourse de Casablanca et du projet d'offre publique de retrait qui sera déposé par l'actionnaire majoritaire de la Société, portant sur les titres de capital de la Société, et notamment faire toutes démarches et formalités, formuler toutes affirmations ou déclarations nécessaires pour les besoins de ladite radiation, auprès de toute entité de droit public ou de droit privé, en ce compris auprès de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca ou de Maroclear, le tout en conformité avec les textes législatifs et réglementaires en vigueur ; et
- Généralement, prendre toutes mesures utiles et accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de la radiation des titres de la Société de la cote de la Bourse de Casablanca, conformément à la réglementation boursière en vigueur.

**Cette décision est prise à l'unanimité**

[...]

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée.

De tout ce que dessus, il a été établi le présent procès-verbal qui a été signé, après lecture, par la Présidente, un Administrateur et la Secrétaire du Conseil.

**PARTIE IX.    ANNEXES**

## I. MODELE DU BULLETIN D'ORDRE DE VENTE

### ORDRE DE VENTE

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT VISANT LES ACTIONS CENTRALE DANONE NON DETENUES PAR COMPAGNIE  
GERVAIS DANONE

#### 1. Identification du vendeur

Nom	.....	Dénomination sociale	.....
Prénom	.....	Siège social	.....
Code identité (a)	.....	Code identité (a)	.....
Code qualité du vendeur (b)	.....	Code qualité du vendeur (b)	.....
Date et lieu de naissance	.....	Nationalité	.....
Nationalité	.....	Numéro et nature du document exigé	.....
Adresse	.....	Adresse	.....
Téléphone	.....	Téléphone	.....
Télécopie	.....	Télécopie	.....
		Signature et fonction	.....

#### 2. Destinataire

Je vous prie de bien vouloir procéder, dans le cadre de l'OPR initiée par Compagnie Gervais Danone visant les actions Centrale Danone non détenues par Compagnie Gervais Danone, à la vente de mes titres Centrale Danone au cours de 550,00 dirhams, et tel que décrit ci-après :

Quantité bloquée	Quantité offerte à la vente	Teneur de compte	N° compte titres	N° compte espèce (RIB)

#### 3. Important

- Le client s'assure de la disponibilité des titres sur son compte ouvert dans les livres de son établissement conservateur, et ce préalablement à la transmission de tout ordre de vente en bourse.
- Tout ordre de vente de titres Centrale Danone dans le cadre de l'OPR doit être accompagné d'une attestation de détention de titres bloqués fournie par le teneur de compte desdits titres.
- Tout ordre de vente est susceptible d'être modifié ou annulé pendant la période de vente prévue du 23 mars 2022 au 12 avril 2022.
- La vente pour compte d'enfants mineurs peut être effectuée par le tuteur ou le représentant légal. Une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur est à joindre à l'ordre de vente.
- L'ordre de vente signé par le client fera office d'instruction de Règlement / Livraison pour son teneur de compte.
- Tous les frais d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions des Sociétés de Bourse, de la Bourse de Casablanca et du teneur de compte, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Centrale Danone, apportant leurs actions à l'OPR, demeureront à leur charge.
- Les commissions applicables au moment de la transaction sont prévues dans les conventions liant les intervenants à leurs clients.

Signature et cachet de l'organisme collecteur d'ordre

Signature et cachet du vendeur

Date et heure

**Avertissement AMMC**

Une note d'information, visée par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), est mise à la disposition des actionnaires, sans frais, au siège de Centrale Danone, au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet, ainsi que sur le site de l'AMMC

[www.ammc.ma](http://www.ammc.ma)

<b><u>(a) Code identité</u></b>		<b><u>(b) Code qualité</u></b>	
		Personnes physiques marocaines	P
Carte d'identité nationale	CI	Personnes physiques résidentes non-marocaine	R
Carte de résidence	CS	Personnes physiques étrangère	E
Passeport	PA	Personnes morales marocaines	M
Registre du commerce	RC	Personnes morales étrangère	I
N° d'agrément (OPCVM)	AG	OPCVM	O
Dénomination (Association)	AS	Associations	S
		Institutionnel marocain	A
		Institutionnel étranger	G