



## Réponses aux questions écrites

### Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2021

Tout actionnaire a la faculté de poser par écrit des questions au Directoire de la société préalablement à l'Assemblée.

La société rappelle toutefois que ces questions écrites doivent répondre aux conditions suivantes pour être recevables :

- (i) être en relation avec l'ordre du jour de l'Assemblée et ne pas porter atteinte au secret des affaires ;
- (ii) être adressées au Président du Directoire par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social ou par voie de télécommunication électronique à l'adresse indiquée dans l'avis de convocation, au plus tard deux jours ouvrés avant l'Assemblée ; et
- (iii) être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte.

**1°) Comment vous êtes-vous assurés que le prix par action Bel payé par Unibel dans le cadre du retrait obligatoire annoncé le 19 mars dernier était un juste prix ? Sera-t-il possible de retenir des prix différents pour une action Bel d'une part dans le cadre de l'échange avec Lactalis et d'autre part dans le cadre de l'offre publique de retrait qui serait déposée par Unibel ?**

Unibel a formulé dans son communiqué de presse du 19 mars 2021 son intention de déposer, à l'issue de l'offre publique de rachat (OPRA) qui serait déposée par Bel sur ses propres actions, un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (OPR-RO) sur le solde des titres Bel à un prix de 440 euros par action. Ce prix est identique à celui offert par Bel dans le cadre de l'OPRA, qui est lui-même en stricte cohérence avec le prix par action retenu pour la transaction entre Bel et son ancien actionnaire de référence. Il représenterait par ailleurs une prime de 16 % sur le cours de clôture du 17 mars 2021 et de 28 % sur le cours moyen pondéré par les volumes des 60 jours précédant le 17 mars 2021. L'OPR-RO fera l'objet d'une attestation d'équité émise par un expert indépendant et d'un processus de revue par l'AMF distinct de celui relatif à l'OPRA et d'une attestation d'équité émise par un expert indépendant. L'expert indépendant aura accès à l'ensemble des éléments et informations requis dans le cadre de l'exercice de sa mission.

**2°) Quels sont les moyens de financement utilisés pour permettre l'acquisition des actions Bel dans le contexte de l'offre publique de retrait qui serait déposée par Unibel ?**

Unibel envisage à ce stade d'utiliser sa trésorerie disponible et de recourir à un emprunt bancaire en fonction des conditions de marché, le cas échéant.

3°) Avez-vous connaissance d'un projet d'offre publique de retrait concernant les actions de la société Unibel et, dans l'affirmative, quel serait l'horizon de réalisation d'un tel projet ?

Unibel n'a pas connaissance d'un projet d'offre publique de retrait concernant ses actions.

4°) Unibel autodétient 31099 actions Unibel, pour l'essentiel depuis 2006. Ces actions ont été affectées à l'objectif de croissance externe. Or, depuis leur acquisition, comme du reste au cours des cinquante dernières années, Unibel n'a jamais payé aucune acquisition en actions, même partiellement. Cela aurait été, d'ailleurs, contraire à la politique de verrouillage du capital menée par les dirigeants et actionnaires familiaux depuis de nombreuses décennies. Pouvez-vous, dans un souci de transparence et en prévision des opérations prochaines, annuler ces actions dont l'autodétention n'est justifiée par aucun objectif réel ?

Les objectifs de cette autodétention figurent à la section 6.2.4 du document d'enregistrement universel d'Unibel pour l'année 2020 conformément à la réglementation applicable. Ces objectifs sont inchangés à ce jour.

5°) La filiale Bel détient quant à elle 84 011 actions propres, qui sont affectées à la couverture des programmes d'actions gratuites. Or, seulement 24088 actions étaient, au 31/12/2020, encore susceptibles d'être attribuées au titre des programmes d'attribution ; le retrait de Bel de la cote met fin à ces programmes et rend caduque cette affectation.

Pouvez-vous, en vos qualité et responsabilité d'holding animatrice, demander à Bel d'annuler ces actions, dont l'autodétention ne se justifie plus, et dont l'existence brouille le message au marché, préalablement aux offres publiques en préparation ?

Les décisions de Bel à cet égard relèvent de la compétence de ses propres organes sociaux.

6°) Lactalis achète Leerdammer et l'Ukraine pour 700 millions d'euros environ. L'activité cédée représente 10 % du RO selon le communiqué du 19 mars. Sur cette base, l'ensemble de Bel, 100 % du RO, est valorisé 6,8 milliards d'euros, soit 999 € par action. Et pour les activités conservées, 90 % du RO, après annulation des actions que Lactalis s'est engagé à apporter à l'OPRA, la valeur de l'action ressort à 1 170 €. Cette activité vendue représente également 14,5 % du chiffre d'affaires, ce qui valoriserait l'ensemble de Bel à 4,8 milliards d'euros et l'action à 713 € avant Opra et 797 € après cession et OPRA. Encore convient-il de souligner que ces chiffres après OPRA sont sûrement sous-estimés, car ce sont des activités très nettement moins rentables qui vont quitter le périmètre du groupe et notamment 150 millions de produits sans marque et sans marge.

Ils montrent néanmoins que le prix de 440 € par action envisagé pour l'OPR-RO est notoirement sous-estimé à l'aune des rares chiffres publiés sur l'activité vendue.

Par ailleurs, la référence aux cours de bourse, et à des primes faiblement affichées, est totalement non pertinente en raison de la situation capitalistique très particulière de Bel : 97,5 % du capital est nominatif, dont 97,4 % depuis au moins quatre ans et, même, pour la grosse majorité depuis plusieurs décennies. A peine plus de 10 000 actions ont été échangées en bourse pendant toute l'année 2020, 0,15% du capital !

Il a été montré que l'illiquidité d'un titre avait des conséquences considérables, et toujours très sous-estimées, sur la dévalorisation de ce titre en bourse.

Or, l'opération envisagée va représenter 160 années de transactions boursières pour la seule OPRA et pas loin de deux siècles si on cumule OPRA et OPR-RO !

Allez-vous revaloriser le prix envisagé pour l'OPR-RO pour l'aligner sur les multiples généralement constatés dans les transactions indépendantes ?

Allez-vous tenir compte de l'effet relatif de l'OPRA pour le prix de l'OPR-RO afin que les minoritaires qui seront dépossédés par le RO reçoivent une égalité de traitement avec les majoritaires qui pourront conserver leurs actions ?

Comme annoncé par Unibel dans son communiqué de presse du 19 mars 2021, le prix par action de l'OPR-RO qu'Unibel a l'intention de déposer sur le solde des actions Bel serait de 440 euros. L'ensemble des éléments d'appréciation du prix de l'OPR-RO préparés sur la base d'une approche multicritères seront décrits dans la documentation relative à l'OPR-RO qui sera mise à la disposition du public. L'OPR-RO fera par ailleurs l'objet d'une attestation d'équité émise par un expert indépendant et d'un processus de revue par l'AMF distinct de celui relatif à l'OPRA annoncée par Bel.