

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquérir des titres ni une quelconque forme de démarchage. L'offre décrite ci-après ne pourra être ouverte qu'une fois déclarée conforme par l'Autorité des marchés financiers

**COMMUNIQUE DE PRESSE EN DATE DU 29 JUILLET 2026 RELATIF AU
DEPÔT D'UN PROJET DE NOTE EN REPONSE ETABLI PAR LA SOCIÉTÉ**

GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT (« GPE »)



**EN REPONSE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIE NON SUIVIE D'UN RETRAIT
OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT
(« GPE »)**

**INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ
PAPREC GROUP**



**COMMUNIQUE RELATIF AU DEPÔT DU PROJET DE NOTE EN REPONSE ETABLI PAR LA
SOCIETE GPE**



Le présent communiqué de presse a été établi et diffusé conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'AMF.

Le projet d'offre publique d'achat simplifiée non suivie d'un retrait obligatoire, le Projet de Note d'Information (le « Projet de Note d'Information ») et le projet de note en réponse (le « Projet de Note en Réponse ») déposé ce jour auprès de l'AMF restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

À l'issue de l'Offre, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société

Le Projet de Note en Réponse est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de Groupe Pizzorno Environnement (109, rue Jean Aicard 83 300 Draguignan).

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de Groupe Pizzorno Environnement seront mises à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants et 234-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société Paprec Group, société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 7, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 489 455 360 (l'« **Initiateur** » ou « **Paprec Group** »), filiale de la société Paprec Holding (« **Paprec Holding** »)¹ agissant tous deux de concert vis-à-vis de la Société (au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce), avec Madame Éliane Pizzorno, Madame Magali Devalle (la « **Famille Pizzorno-Devalle** ») et Monsieur Frédéric Devalle (ensemble avec la Famille Pizzorno-Devalle le « **Groupe Familial** » et ensemble avec Paprec Holding et Paprec Group, le « **Concert** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de Groupe Pizzorno Environnement, société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 109, rue Jean Aicard, 83300 Draguignan, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Draguignan sous le numéro 429 574 395 (« **Groupe Pizzorno Environnement** » ou la « **Société** »), d'acquérir exclusivement en numéraire l'intégralité des actions de la Société (les « **Actions** ») non détenues par les membres du Concert à la date du Projet de Note d'Information, au prix de 62,50 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »), dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») dont les conditions sont décrites de manière plus détaillée dans le projet de note d'information déposé par l'Initiateur le 2 juillet 2026 auprès de l'AMF (le « **Projet de Note d'Information** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010214064 (mnémonique GPE).

L'Offre fait suite à l'obtention, le 4 juin 2026, de l'autorisation de l'Autorité de la concurrence relative à l'acquisition de 1.225.617 Actions par le groupe Paprec et à la réalisation de cette acquisition par Paprec Group², le 9 juin 2026, représentant 30,64 %³ du capital de la Société, au prix de 62,50 euros par Action, auprès de la Famille Pizzorno-Devalle (l'« **Acquisition** »). Cette Acquisition résulte de l'exercice, le 6 février 2026⁴, par la Famille Pizzorno-Devalle de la promesse d'achat qui lui avait été consentie par Paprec Holding, dans le cadre du pacte concertant conclu en 2021, à l'occasion de la prise de participation initiale de Paprec Holding dans la Société. Paprec Holding et le Groupe Familial ont conclu un nouveau pacte d'actionnaires concertant qui a pris pleinement effet le 9 juin 2026.

À la date du Projet de Note d'Information, les membres du Concert détenaient ensemble 3.008.912 Actions représentant 75,22 % du capital et 82,43 % des droits de vote de la Société (y compris 135.917 actions auto-détenues⁵).

L'Offre vise la totalité des Actions non encore détenues par le Concert⁶ à la date du Projet de Note d'Information, soit un nombre total maximum de 991.088 Actions représentant 24,78 % du capital auxquelles sont attachés 992.729 droits de vote représentant 17,57 % des droits de vote de la Société.

¹ Paprec Holding est une société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 7, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 753 994 805, qui contrôle Paprec Group, et qui sont toutes deux ultimement contrôlées par M. Jean-Luc Petithuguenin et ses enfants.

² Paprec Groups s'est substituée à Paprec Holding pour l'Acquisition conformément à la faculté dont disposait Paprec Holding au titre du Pacte Initial et au titre du contrat de cession conclu en conséquence le 6 février 2026 (Cf. section 1.2.1 du Projet de Note d'Information).

³ Sur la base d'un nombre total de 4.000.000 d'actions au 9 juin 2026 représentant 6.874.635 droits de vote théoriques réduits à 5.649.018 droits de vote, après prise en compte de la caducité des 1.225.617 droits de vote double résultant de la cession des actions par la Famille Pizzorno-Devalle.

⁴ Cf. communiqué de presse de la Société en date du 9 février 2026.

⁵ Les actions auto-détenues sont assimilées aux actions détenues par le groupe Paprec en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

Il n'existe à la date du Projet de Note en Réponse aucun autre titre de capital, ni aucun instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions.

L'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, du fait du franchissement, dans le cadre de l'Acquisition, par Paprec Holding, des seuils de 30 % du capital et des droits de vote de la Société, et par Paprec Group du seuil de 30 % du capital de la Société.

À l'issue de l'Offre, l'Initiateur (en accord avec les autres membres du Concert) n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas, ni de déposer, dans les douze (12) mois suivant la décision de conformité de l'Offre, un projet d'offre publique sur les Actions suivi, le cas échéant, d'un retrait obligatoire.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Natixis (l'« **Établissement Présentateur** ») a déposé auprès de l'AMF, le 2 juillet 2026, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information établi par l'Initiateur. Natixis garantit, en application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Les termes et modalités de l'Offre sont décrits de manière plus détaillée dans le Projet de Note d'Information de l'Initiateur qui a été mis en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de la Société (www.pizzorno.com), et du groupe Paprec (www.paprec.com) et qui peut être obtenu sans frais auprès de Paprec Group (7, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris) et de l'Établissement Présentateur (7, promenade Germaine Sablon – 75013 Paris, France).

1.1 Rappel du contexte et des motifs de l'Offre

Groupe Pizzorno Environnement, anciennement Dragui-Transports, a été fondé en 1974 à Draguignan (Var) par Francis Pizzorno. C'est un groupe familial français d'envergure nationale. Il accompagne les collectivités et les professionnels dans la transition écologique des territoires grâce à la maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeur du déchet, de la propreté à la collecte, du tri à la valorisation, jusqu'au traitement.

A la suite de réflexions stratégiques engagées entre la Société et son principal actionnaire la Famille Pizzorno-Devalle, un processus compétitif de recherche de partenaire a été organisé en 2021. Il a conduit à la conclusion d'un accord entre la Famille Pizzorno-Devalle et Paprec Holding par lequel Paprec Holding a acquis, le 12 novembre 2021, une participation de 20 % du capital de la Société (soit 800.000 actions) et à la conclusion d'un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert (le « **Pacte Initial** »), ayant pris effet le 12 novembre 2021.

Au titre du Pacte Initial, Paprec Holding avait notamment consenti à la Famille Pizzorno-Devalle deux promesses d'achat, l'obligeant, en cas d'exercice de ces promesses, à (i) acquérir des actions de la Société au titre de la promesse d'achat n°1 (la « **Promesse d'Achat Tranche n°1** ») portant sa détention à au moins 50,01 % du capital et des droits de vote de la Société (après prise en compte de la perte des droits de vote double résultant de la réalisation de la cession), puis (ii) à acquérir au titre de la promesse d'achat n°2 (la « **Promesse d'Achat Tranche n°2** ») le reliquat des actions de la Société détenues par la Famille Pizzorno-Devalle. Le prix d'exercice des promesses résultait de l'application d'une formule fondée sur

un multiple de l'EBITDA consolidé, encadrée par un prix plancher de 31,25 euros et un prix plafond de 62,50 euros par action.

Le 19 janvier 2026, la Famille Pizzorno-Devalle a annoncé qu'elle envisageait d'exercer la Promesse d'Achat Tranche n°1 à hauteur de 1.225.617 actions de la Société, au prix de 62,50 euros par Action (prix qui résulte de l'application de la formule prévue par la Promesse d'Achat Tranche n°1), ce qui conduirait le groupe Paprec à détenir 50,64 % du capital et 50,02 % des droits de vote de la Société. Paprec Holding et le Groupe Familial ont également annoncé par le même communiqué de presse, qu'en cas d'exercice de la Promesse d'Achat Tranche n°1 et de la réalisation de l'acquisition correspondante, un nouveau pacte d'actionnaires concertant entrerait en vigueur (le « **Nouveau Pacte** »), et que le groupe Paprec déposerait, un projet d'offre publique à titre obligatoire, à un prix de 62,50 euros par Action. Ce communiqué de presse a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis de l'AMF le 19 janvier 2026 (D&I n°226C0082).

Le Conseil d'administration de la Société (le « **Conseil d'Administration** ») a annoncé le même jour avoir accueilli favorablement la transaction proposée, en rappelant que cela ne préjugerait pas de ses conclusions sur l'étude détaillée des modalités de l'opération, à la lumière notamment du rapport qui sera établi par l'expert indépendant.

Le Conseil d'Administration de la Société a constitué, le 16 janvier 2026, un comité ad hoc, conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du Règlement général de l'AMF, composé de (i) Madame Maria Chatti-Gautier, administratrice indépendante, désignée Présidente du comité ad hoc, de (ii) Monsieur Reynald Gorini, administrateur indépendant, et de (iii) Monsieur Frédéric Devalle, administrateur non-indépendant et directeur général (le « **Comité Ad Hoc** »), ayant pour mission de proposer la nomination d'un expert indépendant, de suivre et de faciliter les travaux de l'expert indépendant, ainsi que de préparer un avis motivé sur les conditions de l'Offre et ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses employés.

À la suite des avis favorables rendus par les instances représentatives du personnel compétentes de la Société et de ses filiales, la Famille Pizzorno-Devalle a exercé le 6 février 2026, la Promesse d'Achat Tranche n°1 pour le nombre d'Actions et le prix mentionnés ci-dessus et conclu le même jour avec Paprec Holding, le contrat de cession desdites Actions audit prix (Paprec Holding ayant la faculté de se substituer Paprec Group), sous la seule condition suspensive de l'autorisation de l'Autorité de la concurrence (le contrat de cession, tel qu'amendé par avenant le 9 juin 2026 étant désigné ci-après le « **Contrat de Cession** »).

L'exercice de la Promesse d'Achat Tranche n°1 a fait l'objet d'un communiqué de presse en date du 9 février 2026.

Par ailleurs, le 6 février 2026, le Conseil d'Administration de la Société a décidé de désigner, sur recommandation du Comité Ad Hoc, le cabinet Crowe HAF, situé 16, rue Camille Pelletan, 92300 Levallois-Perret, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), en application des dispositions des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, afin d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre.

Suite à l'obtention de l'autorisation de l'Autorité de la concurrence intervenue le 4 juin 2026, Paprec Group (s'étant substitué à Paprec Holding conformément à la faculté prévue dans le Pacte Initial et le Contrat de Cession) a acquis les 1.225.617 actions concernées le 9 juin 2026, portant ainsi la participation du groupe Paprec à 50,64 % du capital et à 50,02 % des droits de vote de la Société, et celle des membres du Concert (Paprec Group, Paprec Holding et le Groupe Familial) à 75,22 % du capital et 82,43 % des droits de vote de la Société. Le Nouveau Pacte a pris pleinement effet le 9 juin 2026.

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à l'Initiateur de déposer une offre publique d'achat, en application des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, du fait du franchissement, dans le cadre de l'Acquisition, par Paprec Holding, des seuils de 30 % du capital et des droits de vote de la Société, et par Paprec Group, directement, du seuil de 30 % du capital de la Société. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF.

L'Offre s'inscrit dans le cadre d'un projet de poursuite des activités et du développement de la Société : l'Initiateur entend poursuivre les principales orientations industrielles, stratégiques, financières et commerciales mises en œuvre par la Société, la Famille Pizzorno-Devalle demeurant pleinement engagée à ses côtés, conformément au Nouveau Pacte.

A cet égard, ce dernier intègre notamment l'engagement de Paprec Group et Paprec Holding (i) à ne pas transférer l'activité de la Société vers l'Initiateur ou ses affiliés, sans l'accord préalable de la Famille Pizzorno-Devalle, (ii) à utiliser la Société comme plateforme de développement du groupe dans la zone d'activité historique du groupe et (iii) à permettre à la Société et à ses filiales de candidater aux marchés actuellement détenus par la Société et ses filiales lors de leur renouvellement (sans concurrence de Paprec Holding ou de ses affiliés).

L'Initiateur (en accord avec les autres membres du Concert) ne sollicitera pas auprès de l'AMF, à l'issue de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas, en application de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

En outre, l'Initiateur (en accord avec les autres membres du Concert) n'a pas non plus l'intention, dans les douze (12) mois suivant la décision de conformité de l'Offre, de déposer un projet d'offre publique sur les Actions, suivi, le cas échéant, d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'il ne détiendrait pas.

Enfin, dans le cadre de la déclaration de ses intentions pour les douze (12) prochains mois, l'Initiateur a indiqué (en accord avec les autres membres du Concert) ne pas avoir l'intention de fusionner la Société avec une autre société et n'anticipe pas que l'Offre génère des synergies ou des gains économiques.

1.2 Rappel des principales caractéristiques de l'Offre

1.2.1 Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

A la date du Projet de Note en Réponse, le Concert détient directement et indirectement 3.008.912 actions représentant 4.656.289 droits de vote, soit 75,22% du capital et 82,43% des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 4.000.000 actions représentant 5.649.018 droits de vote théoriques de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-1 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des actions de la Société non détenues par le Concert, soit à la date de la présente Note en Réponse, 991.088 actions de la Société et 992.729 droits de vote, représentant 24,78% du capital et 17,57% des droits de vote théoriques de la Société.

A la date du Projet de Note en Réponse, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

1.2.2 Principaux termes et modalités de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 233-1 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation. Dans le cadre de cette Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant cette période de 10 jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires de la Société la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre, au Prix de l'Offre, soit 62,50 euros par Action.

Les Termes de l'Offre sont décrits de manière plus exhaustive au paragraphe 1.3 du Projet de Note en Réponse.

1.2.3 Procédure d'apport à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 233-1 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation. Dans le cadre de cette Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant cette période de 10 jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires de la Société la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre, au Prix de l'Offre, soit 62,50 euros par Action.

Les Actions de la Société apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions de la Société apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à ces conditions.

Les actionnaires de la Société qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre, devront, en temps opportun afin que leur ordre puisse être exécuté, délivrer un ordre d'apport irrévocable à l'Offre de leurs Actions à leur intermédiaire financier. Les actionnaires de la Société peuvent se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour s'assurer des modalités d'apport et des délais pour participer à l'Offre.

L'Offre sera réalisée par des achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution.

Natixis, par l'intermédiaire de son partenaire Oddo BHF SCA, en sa capacité de prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la taxe sur la valeur ajoutée y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L.211-17 du code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

2 AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'Administration se sont réunis le 28 juillet 2026, sur convocation faite conformément aux statuts de la Société, afin d'examiner le projet d'Offre et de rendre leur avis motivé sur l'intérêt de l'Offre et ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Tous les membres du Conseil d'Administration de la Société étaient présents ou représentés.

Les débats et le vote sur l'avis motivé du Conseil d'Administration se sont tenus sous la présidence de Monsieur Mathieu Petithuguenin, en sa qualité de Président du Conseil d'Administration.

L'avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés a été adopté à l'unanimité des membres du Conseil d'Administration lors de sa réunion du 28 juillet 2026. Aucune opinion divergente n'a été exprimée par les membres du Conseil d'Administration.

Les instances représentatives du personnel de la Société, ont été informées le 6 février 2026 du projet d'Offre. Il leur a été présenté à cette occasion le contenu de l'Offre et le calendrier de l'Offre.

La délibération du Conseil d'Administration contenant son avis motivé est reproduite ci-dessous :

*« Le Président précise que le Conseil d'Administration se réunit ce jour à l'effet de rendre un avis motivé sur l'intérêt que représente, ainsi que sur les conséquences qu'aurait pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, le projet d'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») visant les actions de la Société à un prix de 62,50 euros par action (le « **Prix de l'Offre** ») initié par la société Paprec Group (l'« **Initiateur** »). Il est précisé que l'Initiateur et Paprec Holding agissent de concert avec Madame Éliane Pizzorno et Madame Magali Devalle (ensemble, la « **Famille Pizzorno-Devalle** ») et Monsieur Frédéric Devalle (ensemble avec la Famille Pizzorno-Devalle, le « **Groupe Familial** » et, avec l'Initiateur et Paprec Holding, le « **Concert** »).*

*Le Président rappelle que les termes de l'Offre sont décrits dans le projet de note d'information de l'Initiateur qui a été communiqué et déposé auprès de l'autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 2 juillet 2026.*

Préalablement à la réunion de ce jour, les membres du Conseil d'Administration ont pu prendre connaissance des documents suivants, afin de leur permettre d'émettre un avis motivé :

- Le pacte d'actionnaire conclu le 12 novembre 2021 entre le Groupe Familial et Paprec Holding (le « **Pacte Initial** ») ;*
- Le nouveau pacte d'actionnaires conclu le 16 janvier 2026 entre Paprec Holding et le Groupe Familial, tel qu'amendé le 6 février 2026, auquel Paprec Group a adhéré le 9 juin 2026 et qui est entré en vigueur à cette date (le « **Nouveau Pacte** ») ;*
- le contrat de cession d'actions de la Société conclu le 6 février 2026 entre la Famille Pizzorno-Devalle et Paprec Holding (Paprec Holding ayant la faculté de se substituer Paprec Group), tel qu'amendé par avenant le 9 juin 2026 ;*
- Le projet de note d'information déposé par l'Initiateur auprès de l'AMF le 02 juillet 2026, contenant notamment le contexte et les motifs de l'Offre, les intentions de l'Initiateur, les termes et modalités de l'Offre (dont un calendrier indicatif), ainsi que les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre établis par Natixis, agissant en tant qu'établissement présentateur et garant de l'Offre (l'« **Établissement Présentateur** ») ;*
- Le rapport du cabinet Crowe HAF, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, désigné en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre, à savoir le prix offert de 62,50 euros par action ;*
- Le projet de note en réponse établi par la Société (le « **Projet de Note en Réponse** »), destiné à être déposé auprès de l'AMF le 29 juillet 2026, lequel reste à être complété de l'avis motivé du Conseil d'Administration ;*

- Le projet de communiqué de presse normé de la Société relatif à la mise à disposition du projet de note en réponse établi par la Société ;
- Le projet d'avis motivé préparé par le Comité Ad Hoc conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF.

○ Rappels sur la désignation de l'expert indépendant

Le Président rappelle que, lors de sa réunion du 16 janvier 2026, le Conseil d'Administration a (i) conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du règlement général de l'AMF, constitué un comité ad hoc (le « **Comité Ad Hoc** »), composé majoritairement de membres indépendants, et (ii) accueilli favorablement l'intention de l'Initiateur de déposer le projet d'Offre, sans préjuger de son avis motivé devant être émis conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF à l'issue de l'examen des termes définitifs de l'Offre et après revue du rapport de l'Expert Indépendant sur les conditions financières de l'Offre.

Le Comité Ad Hoc est ainsi composé de :

- Madame Maria Chatti-Gautier, administratrice indépendante, désignée Présidente du Comité Ad Hoc,
- Monsieur Reynald Gorini, administrateur indépendant, et de
- Monsieur Frédéric Devalle, administrateur et Directeur Général.

Le Comité Ad Hoc est chargé notamment de formuler une proposition sur le choix de l'expert indépendant qui sera chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre, d'examiner et émettre une recommandation sur l'intérêt de l'Offre pour la Société, ses salariés et ses actionnaires, de superviser les travaux de l'expert indépendant et de préparer le projet d'avis motivé du Conseil d'Administration.

Il est rappelé que l'Offre requiert la désignation d'un expert indépendant compte tenu du fait que (i) Paprec Holding contrôle la Société, directement et indirectement par l'intermédiaire de l'Initiateur, à la suite de l'acquisition intervenue le 9 juin 2026, de 1.225.617 actions de la Société (avant le dépôt de l'Offre), (ii) certains dirigeants de la Société ont conclu des accords avec Paprec Holding et/ou l'Initiateur susceptibles d'affecter leur indépendance, et (iii) il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre.

Le 6 février 2026, le Comité Ad Hoc a examiné les candidatures reçues et les propositions détaillées de cabinets remplissant les conditions d'indépendance requises par la réglementation et dotés d'une expérience reconnue en matière d'opérations similaires. Dans ce cadre, il est apparu que le cabinet Crowe HAF, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, présentait toutes les qualités requises afin d'assurer la mission d'expertise indépendante au regard principalement (i) de l'absence de lien présent ou passé entre celui-ci et les sociétés concernées par l'Offre susceptible d'affecter son indépendance, (ii) de son expérience récente sur des opérations de marché, (iii) des termes financiers de sa proposition d'intervention, et (iv) plus généralement, de sa réputation professionnelle et des moyens humains et matériels dont il dispose. Le Comité Ad Hoc a ainsi proposé, à l'unanimité de ses membres, au Conseil d'Administration la nomination du cabinet Crowe HAF, domicilié 16, rue Camille Pelletan, 92300 Levallois-Perret, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Le cabinet Crowe HAF a fait savoir qu'il acceptait le principe de cette nomination en tant qu'Expert Indépendant, et qu'il ne faisait l'objet d'aucune incompatibilité de nature à l'empêcher d'exercer cette

mission. De même, il a confirmé disposer des moyens matériels suffisants et de la disponibilité nécessaire pour réaliser sa mission dans la période considérée.

Lors de sa réunion du 6 février 2026, le Conseil d'Administration a, sur recommandation du Comité Ad Hoc, décidé à l'unanimité de désigner le cabinet Crowe HAF en qualité d'Expert Indépendant, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1°, 2° et 4° du règlement général de l'AMF.

○ Travaux du Comité Ad Hoc et interactions avec l'Expert Indépendant

Le Président donne la parole à Madame Maria Chatti-Gautier, administratrice indépendante et Présidente du Comité Ad Hoc, à l'effet de rendre compte de la mission du Comité Ad Hoc et de présenter succinctement les travaux accomplis par celui-ci, tels que résumés ci-après :

La mission de l'Expert Indépendant s'est déroulée du 6 février 2026 au 28 juillet 2026, le rapport de l'Expert Indépendant ayant été rendu le 27 juillet 2026. Durant cette période, le Comité Ad Hoc s'est réuni et a échangé à plusieurs reprises avec l'Expert Indépendant.

Les principaux points d'étape des travaux de l'Expert Indépendant et des interactions avec le Comité Ad Hoc ont été les suivants :

1. Du 6 février au 31 mars 2026 : Prise de connaissance et analyse du contexte. Echanges avec la Société et ses filiales (le « **Groupe** ») et début des travaux d'évaluation.
 - Premier échange avec le Comité Ad Hoc ;
 - Préparation de l'évaluation : analyse des données historiques et prévisionnelles ;
 - Échanges avec le management du Groupe notamment sur les états financiers et les données prévisionnelles ;
 - Analyse des transactions récentes sur le capital de la Société et des éléments contractuels connexes à l'Offre ;
 - Recherche et analyse de comparables boursiers et transactions comparables ;
 - Mise en œuvre de la méthode des flux de trésorerie disponibles actualisés ;
 - Réunion de travail avec la direction de la Société et le Comité Ad Hoc puis visite du centre de tri du Muy et de l'agence de collecte de Fréjus le 17 mars 2026.
2. Du 1er avril au 27 mai 2026 : Reprise et poursuite des travaux d'évaluation.
 - Analyse des états financiers consolidés 2025 ;
 - Analyse des modifications apportées au plan d'affaires ;
 - Mise à jour des travaux d'évaluation ;
 - Analyse de la liquidité et du cours de bourse et analyse de la note d'analyste.

Le Comité Ad Hoc a également pris attache avec l'Expert Indépendant pour s'assurer de sa prise de connaissance du courrier envoyé par Julien Visconti Avocat SELARLU, en date du 13 mai 2026, conseil juridique de la société GMB Invest, à l'AMF, l'Expert Indépendant ainsi qu'aux membres du Comité Ad Hoc de la Société.

3. Du 28 mai au 28 juillet 2026 :
 - Analyse critique des travaux d'évaluation réalisés par l'Établissement Présentateur ;
 - Échanges avec l'Établissement Présentateur ;
 - Réunion le 22 juin 2026 avec le Comité Ad Hoc, en présence de Hogan Lovells Cadwalader, afin de faire un point d'état d'avancement des divers chantiers et travaux en lien avec le projet d'offre. L'Expert Indépendant a présenté aux membres du Comité Ad Hoc l'état de ses travaux à date et le calendrier de finalisation de ceux-ci. L'Expert Indépendant a notamment détaillé les différentes modalités de valorisation mises en œuvre pour les besoins de l'appréciation du prix proposé et exprimé son opinion sur la pertinence de ces

différentes méthodes dans le contexte de l'Offre. Enfin, l'Expert Indépendant a fait part, de manière préliminaire, d'une première appréciation du prix devant être confirmée par des travaux complémentaires ;

- Présentation des travaux et échanges avec le management du Groupe ;
- Envoi le 17 juillet 2026 d'une version mise à jour du rapport de l'Expert Indépendant.
- Semaine du 20 juillet 2026 : commentaires et derniers échanges du Comité Ad Hoc avec l'Expert Indépendant sur le projet de rapport et sur les méthodes de valorisation ;
- Réception d'un nouveau courrier envoyé par Julien Visconti Avocat SELARLU, en date du 24 juillet 2026, conseil juridique de la société GMB Invest à l'AMF et Crowe HAF ;
- Rédaction et finalisation du rapport et revue indépendante ;
- Présentation du rapport au Conseil d'Administration de la Société.

Le 27 juillet 2026, le Comité Ad Hoc s'est réuni avec l'Expert Indépendant pour une mise à jour de l'état d'avancement des divers chantiers et travaux en lien avec le projet d'Offre et pour échanger sur le dernier courrier du conseil juridique de GMB Invest. Les membres du Comité ont alors élaboré un projet d'avis motivé et un projet de communiqué de presse, puis ont échangé sur leur contenu.

Le 28 juillet 2026, connaissance prise des documents qui ont été communiqués pour les besoins de la réunion du Conseil d'Administration, le Comité Ad Hoc s'est réuni, en présence de l'Expert Indépendant et du cabinet Hogan Lovells Cadwalader, afin d'examiner la version finale du rapport de l'Expert Indépendant, et pour arrêter la version définitive de ses recommandations, du projet d'avis motivé et du communiqué de presse.

Lors de leurs réunions et échanges, le Comité Ad Hoc s'est assuré que l'Expert Indépendant disposait de l'ensemble des informations utiles pour l'exécution de sa mission et qu'il était à même de mener ses travaux dans des conditions satisfaisantes.

Le Comité Ad Hoc a noté que l'Expert Indépendant a eu accès, dans le cadre de sa mission, au plan d'affaires à horizon 4 ans (exercices clos du 31 décembre 2026 au 31 décembre 2029) de la Société établi selon les procédures habituelles et approuvé par le Conseil d'Administration le 29 avril 2026 selon ces mêmes procédures, lequel traduit, à la date de l'Offre, la meilleure estimation possible des prévisions de la Société, étant précisé qu'il n'existe pas d'autres données prévisionnelles pertinentes.

Par ailleurs, le Comité Ad Hoc s'est assuré de l'absence de différences significatives entre ce plan d'affaires et la communication financière à date de la Société.

Le Comité Ad Hoc indique en outre ne pas avoir été informé, ni avoir relevé, d'éléments de nature à remettre en cause le bon déroulement des travaux de l'Expert Indépendant.

Les principaux interlocuteurs de l'Expert Indépendant ont été les suivants :

1. Groupe Pizzorno Environnement (Société objet de l'Offre)
 - M. Frédéric Devalle, Directeur Général et membre du comité ad hoc ;
 - Mme Maria Chatti-Gautier, Administratrice indépendante et membre du comité ad hoc ;
 - M. Reynald Gorini, Administrateur indépendant et membre du comité ad hoc ;
 - Mme Maria Pilar de Via Carrozza, Directrice Financière ;
 - M. Jean-Charles Devalle, Directeur Affaires Générales.
2. Hogan Lovells Cadwalader (Paris) LLP – conseil juridique de la Société
3. Natixis – Établissement Présentateur
 - M. Stanislas Jannet, Managing Director – Strategic Equity Capital Markets ;

- Mme Françoise Negroni, Managing Director – Head of Legal Engineering & Execution ;
- M. Christophe Ricetti, Head of Solutions – Strategic Equity Capital Markets ;
- Mme Lilia Seddiki, Associate ;
- M. Youssef Kabbaj, Associate.

Afin d'établir son rapport, les informations utilisées par l'Expert Indépendant ont été de plusieurs ordres : l'étude relative au marché des déchets réalisée par Xerfi (publiée en janvier 2025) ;

- *les informations publiques sur le Groupe, notamment sur son site internet (présentation du Groupe et de son activité, communiqués de presse, etc.) ;*
- *les rapports financiers annuels du Groupe intégrant les états financiers historiques au 31 décembre 2022, 2023, 2024 et 2025 ;*
- *les rapports des commissaires aux comptes au titre des exercices clos au 31 décembre 2022, 2023, 2024 et 2025 ;*
- *les informations fournies par la Société relatives aux éléments prévisionnels, notamment l'atterrissage 2026, ainsi que le plan d'affaires 2027-2029 (2030 pour le site de traitement de DIB et de DASRI, 2034 pour le site de Pierrefeu, 2032 pour l'unité relative aux frais de structure) du Groupe établis par le Management ;*
- *l'information relative au nombre d'actions composant le capital social de la Société et aux droits de vote à la date du Projet de Note d'Information ;*
- *les informations de marché diffusées par les bases de données financières S&P Capital IQ et Euronext : cours boursiers historiques de la Société et des sociétés comparables, consensus de marché relatifs aux données prévisionnelles des sociétés comparables pour la mise en œuvre de la méthode des comparables boursiers ;*
- *la note de l'analyste (TP ICAP) suivant la valeur de la Société ;*
- *les informations mises à disposition sur leur site internet par les sociétés intervenant dans le secteur d'activité du Groupe ;*
- *la documentation juridique relative à l'acquisition de 20 % du capital de la Société, auprès de Madame Eliane Pizzorno, Madame Magali Devalle et Monsieur Frédéric Devalle, et au pacte d'actionnaires ayant pris effet le 12 novembre 2021 ;*
- *le Nouveau Pacte ;*
- *le projet de note d'information relatif à l'Offre ;*
- *le rapport d'évaluation de Natixis (Établissement Présentateur de la présente Offre) intégrant les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ;*
- *le courrier adressé par Julien Visconti Avocat SELARLU, en date du 13 mai 2026, conseil juridique de la société GMB Invest, à l'AMF, l'Expert Indépendant ainsi qu'aux membres du Comité Ad Hoc de la Société ; et*

- le courrier adressé par Julien Visconti Avocat SELARLU, en date du 24 juillet 2026, conseil juridique de la société GMB Invest, à l'AMF et à l'Expert Indépendant.
- Observations de GMB Invest et réponse du Comité Ad Hoc

GMB Invest, actionnaire minoritaire historique détenant 20,15 % du capital, a exprimé des réserves sur le prix de 62,50 euros par action. Ces réserves ont été formulées dans un premier courrier du 26 février 2026 puis développées par son conseil, Julien Visconti Avocat SELARLU, dans un courrier du (i) 13 mai 2026 adressé notamment à l'AMF, à Crowe HAF et aux membres du comité ad hoc, ainsi que dans un courrier du (ii) 24 juillet 2026 adressé à l'AMF et à Crowe HAF.

Synthèse des arguments de GMB Invest

- **Origine contractuelle du prix :** GMB Invest soutient que le prix de 62,50 euros résulte du plafond contractuel prévu dans le pacte conclu en 2021 entre Paprec et la famille Pizzorno-Devalle, et non d'une valeur intrinsèque actuelle de la Société.
- **Prix minimal mais non équitable :** selon GMB Invest, le prix payé dans la cession de bloc ne constituerait qu'un prix minimal réglementaire et ne dispenserait pas l'Initiateur de proposer un prix équitable.
- **Obsolescence du multiple de 2021 :** GMB Invest estime que le multiple de valorisation issu du contexte de 2021 serait obsolète au regard de l'amélioration du carnet de commandes et des perspectives de la Société.
- **Pertinence contestée du cours de bourse :** GMB Invest considère que la faible liquidité du titre, le flottant réduit, l'existence du plafond contractuel et la situation des membres du concert priveraient le cours de bourse de pertinence.
- **Plan d'affaires anormalement pessimiste :** GMB Invest considère que le plan d'affaires, préparé par le management de la Société et pris en compte dans le cadre de la valorisation faite par la méthode DCF ainsi que pour la méthode des comparables boursiers, repose sur des perspectives financières anormalement conservatrices.
- **Rejet indu de la méthode des multiples transactionnels :** GMB Invest considère que la méthode des multiples transactionnels aurait dû être prise en compte dans l'analyse de la valorisation de la Société.
- **Gouvernance :** GMB Invest a également exprimé le souhait de voir désigner un représentant au conseil d'administration, compte tenu de son niveau de participation.

Le Comité Ad Hoc a pris connaissance avec attention des observations de GMB Invest et de son conseil. Il rappelle tout d'abord, conformément aux réponses apportées par la Société le 15 avril 2026 et par le Comité Ad Hoc le 9 juin 2026, que l'accueil favorable exprimé par le conseil d'administration le 16 janvier 2026 ne constituait qu'une position préliminaire, expressément formulée sous réserve de l'avis motivé à intervenir et des conclusions de l'expert indépendant.

S'agissant de l'origine contractuelle du prix, le Comité Ad Hoc partage l'approche de l'Expert Indépendant : le fait que le prix de 62,50 euros corresponde au plafond contractuel prévu en 2021 devait être pris en compte, mais ne suffit pas, à lui seul, à établir ou à écarter le caractère équitable du prix. C'est pourquoi l'analyse ne repose pas exclusivement sur la cession de bloc mais sur une approche multicritères intégrant notamment la méthode DCF, le cours de bourse et les comparables boursiers. Or ces méthodes font ressortir des valeurs centrales inférieures au prix d'Offre.

S'agissant de l'argument relatif à l'obsolescence du multiple de 2021, l'Expert Indépendant a relevé que les multiples sectoriels observés sur son échantillon ont diminué entre 2021 et 2025, le multiple médian d'EBITDA passant de 8,3x à 6,4x. Dans cette perspective, le multiple contractuel de 7,0x retenu en 2021 s'apparenterait aujourd'hui à un multiple d'environ 5,4x l'EBITDA, conduisant à une valeur théorique de 56,55 euros par action par application de la formule du pacte. En outre, les perspectives et le carnet de commandes de la Société sont pris en compte dans le plan d'affaires, et donc dans la méthode DCF et la méthode des comparables.

S'agissant du cours de bourse, le Comité Ad Hoc reconnaît la liquidité réduite du titre, mais considère, à l'instar de l'Expert Indépendant, que cette référence demeure utile pour les actionnaires minoritaires dès lors qu'elle est directement observable et qu'elle fait l'objet d'échanges réguliers. Les réserves de liquidité justifient une lecture prudente, non l'exclusion pure et simple de la référence boursière.

S'agissant du plan d'affaires, le Comité Ad Hoc prend acte du contenu du rapport de l'Expert Indépendant qui mentionne que ce plan d'affaires (i) a été élaboré en suivant une approche bottom-up, au titre d'échanges et réunions menés avec les équipes opérationnelles et financières, notamment pour l'élaboration des hypothèses opérationnelles et des besoins en CAPEX (en particulier liés au renouvellement), (ii) a été validé par le Conseil d'administration en date du 29 avril 2026 et (iii) semble présenter une cohérence globale des données prévisionnelles au regard notamment des performances financières historiques du Groupe, mais également des perspectives d'évolution attendues par le management.

Sur l'absence de mention de la méthode des multiples transactionnels, le Comité Ad Hoc comprend de ses échanges avec l'Expert Indépendant que cette méthode n'est pas satisfaisante compte tenu de l'absence de références suffisantes.

S'agissant des accords connexes, le Comité Ad Hoc relève que l'Expert Indépendant n'a pas identifié de clause de complément de prix, d'ajustement, d'earn-out ou d'avantage particulier au bénéfice des cédants susceptible de remettre en cause l'équité du prix ou l'égalité de traitement entre les actionnaires. Le contrat de cession est présenté comme comportant des stipulations usuelles de cession de bloc, sans contrepartie additionnelle distincte du prix de 62,50 euros par action.

Enfin, l'Offre n'est pas assortie d'un retrait obligatoire. GMB Invest, comme tout actionnaire minoritaire, conserve donc la faculté de ne pas apporter ses titres à l'Offre si elle considère que le prix proposé ne reflète pas ses propres attentes de valorisation. Quant à la demande de représentation au conseil d'administration, la Société a invité GMB Invest à soumettre une proposition de nomination lors de la prochaine assemblée générale ordinaire ; ce point relève de la gouvernance sociale et ne remet pas en cause, par lui-même, l'appréciation financière du prix d'Offre.

Au regard de ces éléments, le Comité Ad Hoc considère que les observations de GMB Invest ont été sérieusement examinées mais ne sont pas de nature à remettre en cause la cohérence du prix de 62,50 euros par action ni la conclusion de l'Expert Indépendant selon laquelle ce prix est équitable du point de vue financier pour les actionnaires minoritaires.

Le Président demande à Monsieur Olivier Grivillers, de présenter les conclusions du rapport établi par le cabinet Crowe HAF conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF et de son instruction d'application n°2006-08 de l'AMF relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations n°2006-15 de l'AMF, ces instructions et ces recommandations ayant été modifiées le 10 février 2020.

○ Conclusions du rapport de l'Expert Indépendant

Monsieur Olivier Grivillers présente les conclusions du rapport établi par le cabinet Crowe HAF conformément aux dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF n°2006-08.

« Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des résultats obtenus par nous-mêmes et l'Etablissement Présentateur et fait ressortir les primes suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes :

En €/action	Etablissement Présentateur			Expert	Primes offertes par le prix d'Offre de 62,50€
	Bas	Valeur centrale	Haut	Valeur centrale	
Méthodes retenues à titre principal :					
Référence à la transaction de juin 2026		62,50 €		62,50 €	0,0%
Méthode des flux de trésorerie actualisés	47,72 €	50,89 €	54,06 €	56,70 €	10,2%
Référence au cours de bourse					
Cours de clôture au 16 janvier 2026		56,00 €		56,00 €	11,6%
Cours moyen pondéré 20 jours*		56,89 €		56,89 €	9,9%
Cours moyen pondéré 60 jours*		58,99 €		58,99 €	6,0%
Cours moyen pondéré 120 jours*		58,99 €		58,99 €	6,0%
Cours moyen pondéré 180 jours*		60,72 €		60,72 €	2,9%
Cours moyen pondéré 250 jours*		n/a		62,38 €	0,2%
Méthode retenue à titre secondaire :					
Méthode des comparables boursiers (VE/EBITDA)	49,80 €	n/a	50,02 €	52,45 €	19,2%

n/a : non applicable

* Calcul des cours moyens pondérés au 16/01/2026

L'Offre fait suite à la réalisation de l'acquisition par Paprec Group, le 9 juin 2026, de 1.225.617 actions représentant 30,64 % du capital de la Société, au prix de 62,50 €, auprès de la Famille Pizzorno-Devalle. Cette acquisition résulte de l'exercice, le 6 février 2026, par la Famille Pizzorno-Devalle, de la promesse d'achat qui lui avait été consentie par Paprec, dans le cadre du pacte concertant conclu en 2021, à l'occasion de la prise de participation initiale de Paprec Holding dans la Société pour 20 % du capital.

L'Offre revêt un caractère obligatoire, et sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

A l'issue de l'Offre, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

L'analyse des accords connexes à l'Offre ne fait pas apparaître d'élément susceptible de remettre en cause le prix d'Offre offert aux actionnaires.

L'Offre est facultative pour les actionnaires de Groupe Pizzorno Environnement et permet aux actionnaires qui le souhaitent d'apporter tout ou partie de leurs actions à l'Offre, tout en laissant la possibilité à ceux qui le souhaitent de rester au capital.

Notre analyse de la valeur de l'action du Groupe fait ressortir des valeurs :

- de 62,50 € (acquisition de juin 2026) au titre des références aux transactions récentes sur le capital (méthode retenue à titre principal) ;

- de 56,70 € pour la méthode des flux de trésorerie actualisés (méthode retenue à titre principal) ;
- comprises entre 56,89 € (cours moyen pondéré 20 jours) et 58,99 € (cours moyen pondéré 60 jours) pour la référence aux moyennes de cours de bourse (méthode retenue à titre principal) ;
- de 52,45 € pour la méthode des comparables boursiers (méthode retenue à titre secondaire).

Le prix offert de 62,50€ par action dans le cadre de l'Offre :

- ne présente ni prime ni décote sur le prix de transaction de référence intervenue sur le capital de la Société ;
- présente une prime de 10,2% sur la valeur ressortant de la méthode des flux de trésorerie actualisés ;
- présente une prime comprise entre 6,0% (cours moyen pondéré 60 jours) et 9,9% (cours moyen pondéré 20 jours) pour la référence au cours de bourse ;
- présente une prime de 19,2% sur la valeur ressortant de la méthode des comparables boursiers.

En synthèse, l'Offre constitue pour les actionnaires du Groupe qui le souhaitent une possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate de leur participation à un prix similaire à la transaction de juin 2026, et présentant une prime sur les différentes moyennes de cours de bourse, sur la valeur extériorisée par la méthode d'évaluation intrinsèque (méthode des flux de trésorerie actualisés) et la méthode analogique mise en œuvre (méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables retenue à titre secondaire).

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, notre opinion est que le prix de 62,50 € par action proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de Groupe Pizzorno Environnement. »

○ Mesures susceptibles de faire échouer l'Offre

La Société n'a pas pris de décisions pouvant être qualifiées de mesures susceptibles de faire échouer l'Offre.

○ Recommandation du Comité Ad Hoc

Le 28 juillet 2026, le Comité Ad Hoc a finalisé sa recommandation au Conseil d'Administration au regard notamment du rapport de l'Expert Indépendant. Il en communique les termes aux membres du Conseil d'Administration :

❖ S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour la Société

- Le Comité Ad Hoc rappelle tout d'abord qu'à la suite de réflexions stratégiques engagées entre la Société et son principal actionnaire la Famille Pizzorno-Devalle, un processus compétitif de recherche de partenaire a été organisé en 2021. Il a conduit à la conclusion d'un accord entre la Famille Pizzorno-Devalle et Paprec Holding par lequel Paprec Holding a acquis, le 12 novembre 2021, une participation de 20 % du capital de la Société. À l'occasion de cette prise de participation, le Groupe Familial et Paprec Holding ont conclu le Pacte Initial. Au titre de ce pacte, Paprec Holding s'est notamment engagée irrévocablement à acheter (directement ou en se substituant une société qu'elle contrôle majoritairement), en cas de demande par la Famille Pizzorno-Devalle, un nombre d'actions déterminé par la Famille Pizzorno-Devalle permettant au groupe Paprec de

détenir au moins 50,01 % du capital et des droits de vote de la Société (après prise en compte de la perte des droits de vote double résultant de la réalisation de la cession).

- *Le Comité Ad Hoc constate que l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et suivants du Règlement général de l'AMF et résulte du franchissement, à l'occasion de l'acquisition, le 9 juin 2026, à la suite de l'exercice de la promesse d'achat consentie par Paprec Holding au titre du Pacte Initial, de 1.225.617 actions auprès de la Famille Pizzorno-Devalle au prix de 62,50 € par action, par Paprec Holding des seuils de 30 % du capital et des droits de vote de la Société et, par l'Initiateur, du seuil de 30 % du capital de la Société, soit une détention totale par le groupe Paprec, à l'issue de cette acquisition, de 50,64 % du capital et 50,02 % des droits de vote de la Société. Le Comité Ad Hoc constate que l'Offre sera réalisée conformément aux articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF ;*
- *Le Comité Ad Hoc relève positivement que l'Offre s'inscrit dans un projet de poursuite des activités et du développement de la Société. Les documents examinés indiquent que Paprec entend poursuivre les principales orientations industrielles, stratégiques, financières et commerciales mises en œuvre par GPE, avec la famille Pizzorno-Devalle pleinement engagée à ses côtés. Le Comité Ad Hoc prend note que l'Initiateur a indiqué que l'Offre s'inscrit dans une logique de partenariat durable avec la famille Pizzorno-Devalle, les représentants de la famille Pizzorno-Devalle conservant des postes clés dans la gouvernance de la Société. Cette opération permet donc à la Société de continuer à avoir un actionnaire majoritaire stable, avec la famille Pizzorno-Devalle pleinement engagée dans la direction générale du groupe Pizzorno Environnement aux côtés du groupe Paprec.*
- *Le Nouveau Pacte, tel que résumé dans le rapport de l'Expert Indépendant, comporte notamment des engagements de Paprec à ne pas transférer l'activité de la Société vers l'Initiateur ou ses affiliés sans accord préalable de la Famille Pizzorno-Devalle, à utiliser la Société comme plateforme de développement dans sa zone d'activité historique et à permettre à la Société et à ses filiales de candidater aux marchés actuellement détenus lors de leur renouvellement.*
- *Le Comité Ad Hoc considère que l'entrée de Paprec en position de contrôle peut constituer un facteur favorable pour GPE, compte tenu de la spécialisation de Paprec dans la gestion des déchets, du recyclage et de la valorisation, de sa taille, de son expertise industrielle et de sa capacité à soutenir le développement de long terme de la Société.*
- *Le Comité Ad Hoc relève que, dans le cadre de la présentation de ses intentions pour les douze (12) prochains mois, l'Initiateur a indiqué ne pas avoir l'intention (i) de fusionner la Société avec une autre société et (ii) de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, ni, dans les douze (12) mois suivant la décision de conformité de l'Offre, de déposer un projet d'offre publique sur les actions de la Société suivi, le cas échéant, d'un retrait obligatoire visant les actions qu'il ne détiendrait pas, laissant ainsi aux actionnaires qui le souhaitent la possibilité de rester au capital de la Société, dont la cotation sera maintenue.*
- *Le Comité Ad Hoc relève également que l'Initiateur n'anticipe pas que l'Offre génère des synergies ou des gains économiques particuliers, les activités de la Société étant destinées à être poursuivies selon le plan stratégique actuel.*

❖ S'agissant du prix de l'Offre et de l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires

- Le prix de l'Offre de 62,50 € par action correspond au prix auquel la Famille Pizzorno-Devalle a cédé ses 1.225.617 actions à Paprec Group le 9 juin 2026. Ce prix extériorise une prime de 11,6 % par rapport au cours de clôture du 16 janvier 2026, de 9,9 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des vingt (20) derniers jours de bourse et de 6,0 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des soixante (60) derniers jours de bourse précédant cette date, ainsi qu'une prime de 10,2 % sur la valeur extériorisée par la méthode des flux de trésorerie actualisés et de 19,2 % sur la valeur extériorisée par la méthode des comparables boursiers, conformément aux conclusions de l'Expert Indépendant.. Le Comité Ad Hoc note également que l'Expert Indépendant n'a identifié, dans le contrat de cession ni dans le Nouveau Pacte, aucun mécanisme d'ajustement de prix, complément de prix ou garantie d'actif et de passif susceptible de procurer aux cédants une contrepartie additionnelle distincte du prix de cession des actions ;
- L'Offre est facultative pour les actionnaires de la Société et leur offre la possibilité d'apporter tout ou partie de leurs actions à l'Offre et d'obtenir ainsi une liquidité immédiate au prix de 62,50 € par action – le Comité Ad Hoc rappelle que la liquidité des actions de la Société est faible et que cette opération présente une opportunité de liquidité. Cette liquidité présente un intérêt particulier compte tenu de la liquidité réduite du titre et du flottant limité ;
- Le Comité Ad Hoc souligne que l'Offre n'est pas assortie d'une demande de retrait obligatoire : les actionnaires qui considèrent que le prix ne reflète pas leurs attentes peuvent conserver leurs titres et rester au capital de la Société. Ainsi, les actionnaires qui ne souhaitent pas apporter leurs actions à l'Offre ont la faculté de conserver leur participation au capital d'une Société dont la cotation sera maintenue, l'Initiateur n'ayant pas l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre ;
- L'Expert Indépendant a pris connaissance des courriers adressés le 13 mai 2026 et le 24 juillet 2026 par la société GMB Invest contestant le caractère équitable du Prix de l'Offre ; après analyse exhaustive de chacun des arguments développés, l'Expert Indépendant a conclu que les observations formulées par cet actionnaire minoritaire ne sont pas de nature à remettre en cause son appréciation sur le caractère équitable du Prix de l'Offre ;
- En matière de distributions, le Nouveau Pacte encadre la politique de distribution de la Société, prévoyant notamment une distribution, pouvant prendre la forme de dividendes, réserves, primes ou autres, d'au moins 5 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2026, les exercices ultérieurs faisant l'objet de règles de distribution déterminées en fonction du résultat distribuable.

❖ S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les salariés

- L'Offre s'inscrit dans une logique de continuité industrielle. Les documents examinés ne font pas ressortir d'intention de transfert d'activité, de fusion, ni de synergies économiques susceptibles de traduire une logique de réduction de coûts ou de remise en cause de l'organisation opérationnelle de la Société.

En effet, l'Initiateur a indiqué que (i) l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société selon son plan stratégique actuel et ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les effectifs de la Société, sa politique salariale ou sa politique de gestion des ressources humaines et (ii) il n'y a pas d'intention annoncée de fusionner la Société avec une autre société et l'Initiateur n'anticipe pas que l'Offre génère des synergies ou gains économiques imposant une restructuration.

- *Le Comité Ad Hoc relève également que le rapprochement avec un acteur industriel de référence du secteur des déchets et du recyclage peut être regardé favorablement pour les salariés, dans la mesure où il peut renforcer la capacité de la Société à poursuivre son développement, à candidater au renouvellement de ses marchés, à maintenir son ancrage territorial et à bénéficier d'un environnement industriel spécialisé. La présence maintenue de la famille Pizzorno-Devalle aux côtés de Paprec constitue également un élément de continuité pour les équipes.*
- *Il est rappelé que les instances représentatives du personnel compétentes de la Société et de ses filiales ont émis un avis favorable sur l'acquisition intervenue le 9 juin 2026 ayant entraîné le dépôt de l'Offre.*
- *Le Comité Ad Hoc recommande que le conseil d'administration veille, dans son avis motivé et dans le suivi postérieur à l'Offre, à rappeler l'importance du maintien des compétences, du dialogue social, de la sécurité au travail et de la poursuite des engagements environnementaux et opérationnels de la Société.*

Au terme de sa mission, connaissance prise des travaux de l'Expert Indépendant et de l'ensemble des éléments ci-dessus, le Comité Ad Hoc, à l'unanimité des membres, recommande au Conseil d'Administration de conclure que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés.

Cette présentation terminée, le Président du Conseil d'Administration présente et soumet au Conseil le Projet de Note en Réponse, destiné à être déposé auprès de l'AMF le 29 juillet 2026.

○ *Délibérations et avis motivé du Conseil d'Administration :*

Au regard des éléments qui précèdent, le Conseil d'Administration, après en avoir délibéré, s'est prononcé à l'unanimité de ses membres, étant précisé que les administrateurs en situation de conflit d'intérêts potentiel, à savoir Monsieur Mathieu Petithuguenin, Madame Magali Devalle, Monsieur Frédéric Devalle, Monsieur Sébastien Petithuguenin, Monsieur Charles-Antoine Blanc, Madame Claire Boursinhac, Monsieur Éric Teilhard et Madame Raffaella Quarato ont tous déclaré exprimer leur vote en suivant uniquement la position et les recommandations du Comité Ad Hoc et ainsi voté favorablement au projet d'Offre.

Ainsi, le Conseil d'Administration :

- ***prend acte :***
 - *des termes de l'Offre et des éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant dans le projet de note d'information de l'Initiateur ;*
 - *des motifs et intentions de l'Initiateur tels que figurant dans le projet de note d'information de l'Initiateur et des éléments de valorisation préparés par l'Établissement Présentateur de l'Offre tels que figurant dans le projet de note d'information de l'Initiateur ;*
 - *des conclusions de l'Expert Indépendant sur les conditions financières de l'Offre considérant :*
 - *que le prix de 62,50 € par action proposé dans le cadre de l'Offre est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la Société ;*
 - *que les accords connexes examinés ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions financières de l'Offre ni l'égalité de traitement entre les actionnaires ;*

- que les observations formulées par GMB Invest à ce jour ne sont pas de nature à remettre en cause l'appréciation portée par l'Expert Indépendant sur le caractère équitable du Prix de l'Offre ;
- des travaux du Comité Ad Hoc et de sa recommandation ;
- **considère** que l'Offre et ses conséquences sont conformes aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;
- **recommande** aux actionnaires de la Société qui souhaitent bénéficier d'une liquidité immédiate d'apporter leurs actions à l'Offre, en soulignant que les actionnaires qui souhaitent conserver leurs actions ont la faculté de ne pas les apporter, l'Initiateur n'ayant pas l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre ;
- **prend acte** que les actions détenues par les membres du Conseil d'Administration appartenant au Concert ne sont pas visées par l'Offre, la Famille Pizzorno-Devalle s'étant engagée, aux termes du Nouveau Pacte, à ne pas apporter ses actions à l'Offre ;
- **prend acte** que la Société détient 135.917 actions propres, qui ne sont pas apportées à l'Offre ;
- **approuve** le Projet de Note en Réponse de la Société ;
- **approuve** le communiqué de presse et **autorise** sa publication par la Société ;
- **autorise**, en tant que de besoin, le Directeur Général, avec faculté de subdélégation, à l'effet de :
 - finaliser le Projet de Note en Réponse relatif à l'Offre, ainsi que tout document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre ;
 - préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre ;
 - signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et
 - plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires ou utiles à la réalisation de l'Offre, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre, notamment tout communiqué de presse. »

3 INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT

Les membres du Conseil d'Administration de la Société ayant participé à la réunion au cours de laquelle le Conseil d'Administration a émis son avis motivé sur l'Offre, reproduit à la Section 2.3 ci-dessus, ont fait part de leurs intentions comme suit :

- les actions détenues par Madame Magali Devalle, Vice-Présidente du Conseil d'Administration, et par Monsieur Frédéric Devalle, administrateur et Directeur Général, ne sont pas visées par l'Offre, la Famille Pizzorno-Devalle s'étant engagée, aux termes du Nouveau Pacte décrit à la Section 4.1 ci-après, à ne pas apporter ses actions à l'Offre ;
- Monsieur Mathieu Petithuguenin, Président du Conseil d'Administration, a fait part de son intention de ne pas apporter à l'Offre l'action qu'il détient ;

- Les membres indépendants du Conseil d'Administration, Monsieur Reynald Gorini et Madame Maria Chatti-Gautier détiennent respectivement 65 actions et 1 action de la Société, étant précisé que Monsieur Reynald Gorini n'a pas l'intention d'apporter ses actions à l'Offre ;
- les autres membres du Conseil d'Administration ne détiennent aucune action de la Société à la date de l'avis motivé. Il est rappelé que, conformément à l'article 15 des statuts de la Société, chaque administrateur, à l'exception des administrateurs représentant les salariés, doit être propriétaire d'une Action au moins, les administrateurs nommés en cours de vie sociale disposant d'un délai de six mois à compter de leur nomination pour satisfaire à cette obligation.

4 **INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVES AU ACTIONS AUTO-DETENUES**

À la date du Projet de Note en Réponse, la Société détient 135.917 de ses propres Actions, acquises dans les conditions décrites à la section 5.9. Le Conseil d'Administration du 28 juillet 2026 a pris acte de ce que ces Actions ne sont pas visées par l'Offre et a confirmé que la Société ne les apportera pas à l'Offre.

5 **RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT**

En application des dispositions des articles 261-1 et 261-1-1 du règlement général de l'AMF, le cabinet Crowe HAF, domicilié 16, rue Camille Pelletan, 92300 Levallois-Perret, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, a été désigné par le Conseil d'Administration de la Société sur proposition du Comité Ad hoc en qualité d'Expert Indépendant avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Ledit rapport, en date du 27 juillet 2026, est intégralement reproduit en Annexe du Projet de Note en Réponse.

Les conclusions de l'expert indépendant sont les suivantes :

« Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des résultats obtenus par nous-mêmes et l'Etablissement Présentateur et fait ressortir les primes suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes :

En €/action	Etablissement Présentateur			Expert	Primes offertes par le prix d'Offre de 62,50€
	Bas	Valeur centrale	Haut	Valeur centrale	
Méthodes retenues à titre principal :					
Référence à la transaction de juin 2026		62,50 €		62,50 €	0,0%
Méthode des flux de trésorerie actualisés	47,72 €	50,89 €	54,06 €	56,70 €	10,2%
Référence au cours de bourse					
Cours de clôture au 16 janvier 2026		56,00 €		56,00 €	11,6%
Cours moyen pondéré 20 jours*		56,89 €		56,89 €	9,9%
Cours moyen pondéré 60 jours*		58,99 €		58,99 €	6,0%
Cours moyen pondéré 120 jours*		58,99 €		58,99 €	6,0%
Cours moyen pondéré 180 jours*		60,72 €		60,72 €	2,9%
Cours moyen pondéré 250 jours*		n/a		62,38 €	0,2%
Méthode retenue à titre secondaire :					
Méthode des comparables boursiers (VE/EBITDA)	49,80 €	n/a	50,02 €	52,45 €	19,2%

n/a : non applicable

* Calcul des cours moyens pondérés au 16/01/2026

Offre fait suite à la réalisation de l'acquisition par Paprec, le 9 juin 2026, de 1.225.617 actions représentant 30,64% du capital de la Société, au prix de 62,50€, auprès de la Famille Pizzorno-Devalle. Cette acquisition résulte de l'exercice, le 6 février 2026, par la Famille Pizzorno-Devalle, de la promesse d'achat qui lui avait été consentie par Paprec, dans le cadre du pacte concertant conclu en 2021, à l'occasion de la prise de participation initiale de Paprec Holding dans la Société pour 20% du capital.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

A l'issue de l'Offre, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

L'analyse des accords connexes à l'Offre ne fait pas apparaître d'élément susceptible de remettre en cause le prix d'Offre offert aux actionnaires.

L'Offre est facultative pour les actionnaires de Groupe Pizzorno Environnement et permet aux actionnaires qui le souhaitent d'apporter tout ou partie de leurs actions à l'Offre, tout en laissant la possibilité à ceux qui le souhaitent de rester au capital.

Notre analyse de la valeur de l'action du Groupe fait ressortir des valeurs :

- de 62,50€ au titre de la transaction de référence intervenue sur le capital (méthode retenue à titre principal) ;*
- de 56,70€ selon la méthode des flux de trésorerie actualisés (méthode retenue à titre principal) ;*
- comprises entre 56,89€ (cours moyen pondéré 20 jours) et 58,99€ (cours moyen pondéré 60 jours) pour la référence aux moyennes de cours de bourse (méthode retenue à titre principal) ;*
- de 52,45€ selon la méthode des comparables boursiers (méthode retenue à titre secondaire).*

Le prix offert de 62,50€ par action dans le cadre de l'Offre :

- ne présente ni prime ni décote sur le prix de transaction de référence intervenue sur le capital de la Société;*
- présente une prime de 10,2% sur la valeur ressortant de la méthode des flux de trésorerie actualisés ;*
- présente une prime comprise entre 6,0% (cours moyen pondéré 60 jours) et 9,9% (cours moyen pondéré 20 jours) pour la référence au cours de bourse ;*
- présente une prime de 19,2% sur la valeur ressortant de la méthode des comparables boursiers.*

En synthèse, l'Offre constitue pour les actionnaires du Groupe qui le souhaitent une possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate de leur participation à un prix similaire à la transaction de juin 2026, et présentant une prime sur les différentes moyennes de cours de bourse, sur la valeur extériorisée par la méthode d'évaluation intrinsèque (méthode des flux de trésorerie actualisés) et la méthode analogique mise en œuvre (méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables retenue à titre secondaire).

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, notre opinion est que le prix de 62,50€ par action proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de Groupe Pizzorno Environnement. »