



## NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE



**EN REPONSE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA  
SOCIETE GROUPE PAROT**

**INITIEE PAR LA SOCIETE**

**NDK**

*Conseillée par*  
**CREDIT AGRICOLE MIDCAP ADVISORS**



*Présentée par*  
**CREDIT AGRICOLE DU LANGUEDOC**



**PRIX UNITAIRE DE L'OFFRE : 8,83 euros par action**  
**DUREE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation**  
**Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« AMF ») conformément à son règlement général**



En application de l'article 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-28 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat simplifiée du 24 septembre 2024, apposé le visa n°24-414 sur la présente note d'information en réponse. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

### **Avis important**

En application des dispositions des articles 231-19, 261-1 et 261-1-1 du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Ledouble représenté par Monsieur Olivier Cretté, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note en réponse.

La présente note en réponse est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Groupe Parot ([www.groupe-parot.com](http://www.groupe-parot.com)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

- Groupe Parot, ZAC de Fieuzal, rue de Fieuzal, 33520 Bordeaux.

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

Un communiqué sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 231-28 et 221-3 du règlement général de l'AMF, afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

## SOMMAIRE

<b>1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE</b> .....	<b>4</b>
1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE .....	4
1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE .....	5
1.2.1. Présentation de l'Initiateur et de son groupe.....	5
1.2.2. Contexte de l'Offre .....	5
1.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	6
1.2.4. Titres et droits donnant accès au capital de la Société .....	7
1.2.5. Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions .....	7
1.2.6. Acquisition des actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois .....	7
1.2.7. Engagement d'apport à l'Offre .....	7
1.2.8. Motifs de l'Offre.....	8
1.2.9. Autorisations réglementaires .....	8
1.3. CONDITIONS DE L'OFFRE .....	8
1.3.1. Nombre et nature des titres visés par l'Offre .....	8
1.3.2. Procédure de présentation des actions à l'offre .....	8
1.3.3. Retrait obligatoire et radiation d'Euronext Paris .....	9
1.3.4. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	9
1.3.5. Calendrier indicatif de l'offre .....	9
<b>2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GROUPE PAROT</b> .....	<b>10</b>
<b>3. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GROUPE PAROT</b> .....	<b>13</b>
<b>4. INTENTIONS DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES.....</b>	<b>13</b>
<b>5. AVIS DU COMITE SOCIAL ET ECONOMIQUE.....</b>	<b>13</b>
<b>6. CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....</b>	<b>13</b>
<b>7. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE</b> .....	<b>13</b>
7.1. STRUCTURE ET REPARTITION DU CAPITAL.....	14
7.2. RESTRICTIONS STATUTAIRES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS .....	14
7.3. CLAUSES DE CONVENTIONS PREVOYANT DES CONDITIONS PREFERENTIELLES DE CESSION OU D'ACQUISITION D' ACTIONS ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE GROUPE PAROT (ARTICLE L. 233-11 DU CODE DE COMMERCE).....	14
7.4. PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE GROUPE PAROT AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DECLARATION D'OPERATION SUR TITRES .....	14
7.5. LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI.....	14
7.6. MECANISMES DE CONTROLE PREVUS DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER .....	14
7.7. ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT GROUPE PAROT A CONNAISSANCE POUVANT ENTRAINER DES RESTRICTIONS RELATIVES AUX TRANSFERTS D' ACTIONS OU A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE .....	14
7.8. REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS DE GROUPE PAROT .....	15
7.8.1. Nomination et remplacement des membres du conseil d'administration.....	15
7.8.2. Modification des statuts de la Société.....	15
7.9. POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT DE TITRES.....	15
7.10. ACCORDS CONCLUS PAR GROUPE PAROT QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE GROUPE PAROT .....	18

<b>7.11. ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LES SALARIES DE GROUPE PAROT, S'ILS DEMISSIONNENT OU SONT LICENCIES SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE.....</b>	<b>18</b>
<b>8. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT .....</b>	<b>18</b>
<b>9. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE ...</b>	<b>18</b>
<b>10. PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPOSE.....</b>	<b>18</b>

# **1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE**

## **1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE**

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, la société NDK, société par actions simplifiée au capital de 10 000 000,00 euros, dont le siège social est situé Espace Automobile, chemin de la Fauceille 66100 Perpignan, identifiée sous le numéro 379 492 374 RCS Perpignan (« **NDK** » ou l'« **Initiateur** »), actionnaire majoritaire de la société Groupe Parot, société anonyme au capital de 10 267 806,40 euros, dont le siège social est situé ZAC de Fieuzal, rue de Fieuzal, 33520 Bordeaux, identifiée sous le numéro 349 214 825 RCS Bordeaux (ci-après « **Groupe Parot** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Growth d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0013204070 (mnémonique : ALPAR), a déposé auprès de l'AMF le 28 août 2024 un projet d'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sur les actions de la Société, au prix de 8,83 euros par action (le « **Prix de l'Offre** ») payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 30 avril 2024 (la « **Date de Réalisation** ») de 4 984 436 actions, au Prix de l'Offre, représentant environ 77,67% du capital et 77,64% des droits de vote théoriques de la Société<sup>1</sup> (l'« **Acquisition du Bloc** » et ensemble avec l'Offre, l'« **Opération** »), auprès du groupe familial Parot, actionnaire principal de Groupe Parot. Les conditions et modalités de l'Acquisition du Bloc sont décrites à la section 1.2 de la note d'Information (la « **Note d'Information** »).

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de l'Acquisition des Blocs, franchi les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date de la Note d'Information, à l'exception des actions auto-détenues par la Société soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 791 206 actions.

Un projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été déposé auprès de l'AMF le 28 août 2024 par le Crédit Agricole du Languedoc en qualité d'établissement présentateur en application des dispositions des articles 231-13 et suivants et 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF. Le Crédit Agricole du Languedoc garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre du projet d'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF.

L'Offre, laquelle sera, le cas échéant, suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») en application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

---

<sup>1</sup> Sur la base d'un capital de la Société comprenant 6 417 379 actions représentant 6 420 130 droits de vote théorique au 30 avril 2024, après perte des droits de vote double attachés aux actions détenues par le groupe familial Parot.

## 1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

### 1.2.1. Présentation de l'Initiateur et de son groupe

NDK est une société par actions simplifiée, société mère du groupe Tressol Chabrier immatriculée le 8 septembre 1990 au registre du commerce et des sociétés de Perpignan sous le numéro 379 492 374.

Depuis l'ouverture de son premier point de vente à Castelnaudary en 1983, le groupe Tressol Chabrier est un acteur majeur de l'automobile dans le Sud de la France. Présent dans 23 villes et 9 départements, distribuant 34 marques auto et moto à travers 72 points de vente, le groupe Tressol Chabrier propose à ses clients une offre complète de solutions de mobilités.

### 1.2.2. Contexte de l'Offre

Le 22 décembre 2023, à la suite des discussions intervenues entre l'Initiateur et le groupe familial Parot au cours desquelles la Société a mis à disposition de l'Initiateur un certain nombre d'informations la concernant, notamment dans le cadre d'une procédure dite de « *data room* » conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de data room figurant dans le Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée (Position – Recommandation DOC-2016-08), l'Initiateur est entré en négociations exclusives avec le groupe familial Parot, actionnaire majoritaire de Groupe Parot, en vue de procéder à l'acquisition des actions de la Société détenues par le groupe familial Parot.

Dans cette perspective, l'Initiateur a conclu le 22 décembre 2023 avec le groupe familial Parot un protocole d'accord en vertu duquel l'Initiateur s'est engagé à acquérir l'intégralité des 4 984 436 actions détenues par le groupe familial Parot (le « **Bloc de Contrôle** »), sous réserve de la réalisation de conditions suspensives, d'engagements et de modalités.

L'entrée en négociations exclusives en vue de l'acquisition du Bloc de Contrôle a été annoncée par voie de communiqué de presse en date du 22 décembre 2023.

La Société a alors mis en œuvre la procédure d'information-consultation de son comité social et économique (le « CSE »), conformément à la loi applicable. Le CSE a rendu le 22 décembre 2023 un avis favorable concernant l'Acquisition du Bloc.

A la suite de cet avis favorable, de l'obtention de l'autorisation préalable de l'Autorité de la concurrence, de l'agrément des constructeurs automobiles concernés, et du maintien des concours bancaires accordés par la majorité des établissements composant le pool des prêteurs du Groupe Parot, le groupe familial Parot et l'Initiateur ont conclu un acte réitératif de cession et d'acquisition d'actions de la société Groupe Parot en date du 30 avril 2024, portant sur les 4 984 436 actions de la Société détenues par le groupe familial Parot pour un prix égal au Prix de l'Offre.

La conclusion de l'acte réitératif et de la réalisation définitive l'Acquisition du Bloc a été annoncée par voie de communiqué de presse le 30 avril 2024.

Le conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 27 mai 2024, conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF, a procédé à la constitution d'un comité *ad hoc*, dont la majorité des membres sont indépendants, ayant notamment pour mission de proposer au conseil d'administration un expert indépendant. Le 13 juin 2024, le conseil d'administration de la Société a désigné, sur proposition du comité *ad hoc*, le cabinet Ledouble en qualité d'expert indépendant, représenté par monsieur Olivier Cretté, notamment chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et d'un éventuel retrait obligatoire dont les conclusions prendra la forme d'une attestation d'équité, conformément aux articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'instruction AMF 2006-08 et à la recommandation AMF 2006-15.

L'annonce de la désignation de l'expert indépendant a été réalisée par voie de communiqué de presse de la Société le 5 juillet 2024.

Le protocole d'accord et l'acte réitératif de cession et d'acquisition d'actions contiennent des déclarations et engagements usuels relatifs au transfert du Bloc de Contrôle. Ils ne contiennent aucune clause de complément de prix ou assimilable à un complément de prix ni aucun mécanisme de réinvestissement des membres du groupe familial Parot dans la Société ou une société du groupe de l'Initiateur.

Le Projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 28 août 2024 par le Crédit Agricole du Languedoc en qualité d'établissement présentateur en application des dispositions des articles 231-13 et suivants et 233-1, 1° et suivants du règlement général de l'AMF. Le Crédit Agricole du Languedoc garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre du projet d'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Le 28 août 2024, la Société a déposé le projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») à l'Offre auprès de l'AMF et l'AMF a publié un avis de dépôt sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Le Projet de Note d'Information et le Projet de Note en Réponse ont été mis en ligne sur le site internet de l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur (pour le Projet de Note d'Information) et au siège de la Société (pour le Projet de Note en Réponse). Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note en Réponse a été publié par la Société et rendu public sur son site internet ([www.groupe-parrot.com](http://www.groupe-parrot.com)).

En application des dispositions des articles 233-1, 1° et suivants du règlement général de l'AMF, NDK s'engage irrévocablement, pendant une période de dix (10) jours de négociation, à offrir aux actionnaires de la Société la possibilité d'apporter leurs actions à l'Offre en contrepartie d'une somme en numéraire de 8,83 euros par action.

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Groupe Parrot ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de Groupe Parrot, l'Initiateur demandera à l'AMF, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Groupe Parrot non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre.

L'AMF a publié sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une décision de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre avec les dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité a emporté visa de la Note d'Information de l'Initiateur et de la Note en Réponse.

La Note en Réponse visée ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Groupe Parrot seront disponibles sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur celui de la Société ([www.groupe-parrot.com](http://www.groupe-parrot.com)) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par la Société.

### **1.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société**

Le capital social de la Société s'élève, à la date de la présente Note en Réponse, à 10 267 806,40 euros divisé en 6 417 379 actions ordinaires de 1,60 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

• *Répartition du capital et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition du Bloc*

A la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition du Bloc est la suivante<sup>2</sup> :

---

<sup>2</sup> Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droits de vote.

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
SAS AV Holding <sup>(1)</sup>	3 067 150	47,79%	6 134 300	54,12%
SC Godard <sup>(2)</sup>	1 008 106	15,71%	1 958 041	17,28%
SC Bel-Air <sup>(3)</sup>	897 085	13,98%	1 794 170	15,83%
Alexandre Parot	12 015	0,19%	12 025	0,11%
Alain Parot	50	0,00%	100	0,00%
Liliane Parot	20	0,00%	40	0,00%
Virginie Parot	10	0,00%	20	0,00%
<b>Total groupe familial Parot</b>	<b>4 984 436</b>	<b>77,67%</b>	<b>9 898 696</b>	<b>87,33%</b>
Auto-contrôle	641 737	10,00%	641 737	5,66%
Public et autres	791 206	12,33%	793 957	7,00%
<b>Total</b>	<b>6 417 379</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 334 390</b>	<b>100,00%</b>

<sup>(1)</sup> Contrôlée à hauteur de 50,001% par M. Alexandre Parot et à hauteur de 49,999% par Mme Virginie Parot

<sup>(2)</sup> Contrôlée par M. Alexandre Parot

<sup>(3)</sup> Contrôlée par Mme Virginie Parot

• Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date des présentes, postérieurement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc

A la connaissance de la Société, à la date de la Note en Réponse, la répartition du capital et des droits de vote de la Société est la suivante :

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
NDK	4 984 436	77,67%	4 984 436	77,64%
Auto-contrôle	641 737	10,00%	641 737	10,00%
Public et autres	791 206	12,33%	793 957	12,37%
<b>Total</b>	<b>6 417 379</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 420 130</b>	<b>100,00%</b>

L'Initiateur ne détenait aucune action, directement ou indirectement, préalablement à l'Acquisition du Bloc.

#### 1.2.4. Titres et droits donnant accès au capital de la Société

Il n'existe aucun 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 autre que les actions existantes de la Société.

#### 1.2.5. Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, des articles 223-11 et suivants et 223-15-1 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré à l'AMF et à la Société, à la suite de l'Acquisition du Bloc dont la réalisation est intervenue le 30 avril 2024, avoir franchi à la hausse, à titre individuel, les seuils légaux de 50% du capital et des droits de vote de la Société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 6 mai 2024 sous le numéro n°224C0633.

En outre, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré à la Société, à la suite de l'Acquisition du Bloc, avoir franchi à la hausse, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital et des droits de vote de la Société.

#### 1.2.6. Acquisition des actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois

A l'exception de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'action de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation de l'Acquisition du Bloc.

#### 1.2.7. Engagement d'apport à l'Offre

L'Initiateur n'a pas connaissance d'engagement d'apport d'actions à l'Offre.

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 ont fait part de leurs intentions, qui sont indiquées au paragraphe 3 de la présente Note en Réponse.

### **1.2.8. Motifs de l'Offre**

L'acquisition de la Société marque une étape significative dans le développement du Groupe Tressol Chabrier, dont l'Initiateur est la société mère. Il s'inscrit pleinement dans sa stratégie de diversification en ajoutant à ses activités historiques de distributeur auto et moto depuis 40 ans la distribution de véhicules commerciaux, tout en étendant son empreinte géographique.

Il est par ailleurs à noter que, dans la mesure où l'Initiateur a franchi les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, le dépôt de l'Offre par l'Initiateur revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

### **1.2.9. Autorisations réglementaires**

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

## **1.3. CONDITIONS DE L'OFFRE**

### **1.3.1. Nombre et nature des titres visés par l'Offre**

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions non détenues, directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception des actions auto-détenues par la Société qui ne sont pas visées par l'Offre soit, à la date des présentes, un nombre maximum de 791 206 actions.

### **1.3.2. Procédure de présentation des actions à l'offre**

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF.

Les actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute 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 toute action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

Kepler Cheuvreux, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

Les actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander dans les meilleurs délais la conversion au porteur de leurs actions afin de les apporter à l'Offre. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous la forme nominative.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile, afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.



Le règlement-livraison des actions cédées (y compris le paiement du prix) interviendra le deuxième jour de négociation suivant celui d'exécution des ordres, et les frais de négociation (y compris les frais de courtage et de TVA correspondants) afférents à ces opérations resteront en totalité à la charge des actionnaires apportant leurs actions à l'Offre.

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.

Les ordres de présentation des actions Groupe Parot à l'Offre seront irrévocables.

### **1.3.3. Retrait obligatoire et radiation d'Euronext Paris**

Conformément aux dispositions des articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre, dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Groupe Parot ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de Groupe Parot, l'Initiateur demandera à l'AMF, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Groupe Parot non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre.

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, en cas de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire l'issue de l'Offre, les actions Groupe Parot qui n'auront pas été présentées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites actions) moyennant une indemnisation de 8,83 euros par action égale au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-5 du règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, à l'issue de l'Offre sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Uptevia, centralisateur des opérations d'indemnisation. Après la clôture des comptes des affiliés, Uptevia, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des actions Groupe Parot de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des actions Groupe Parot dont les ayants droit sont restés inconnus (i.e., titres en déshérence ou assimilés (notamment ceux des actionnaires dont les coordonnées resteraient inconnues)) seront conservés par Uptevia pendant une durée de dix ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des actions Groupe Parot d'Euronext Paris.

### **1.3.4. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

Les restrictions concernant l'Offre à l'étranger sont décrites au paragraphe 2.8 de la Note d'Information.

### **1.3.5. Calendrier indicatif de l'offre**

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre.

Le calendrier indicatif de l'Offre est présenté au paragraphe 2.6 de la Note d'Information.

## 2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GROUPE PAROT

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF et sur convocation faite conformément aux stipulations statutaires, les membres du Conseil d'administration de la Société se sont réunis le 27 août 2024 afin d'examiner les termes et conditions du projet d'Offre initié par NDK.

Etaient présents et ont signé la feuille de présence :

- Didier Chabrier, président du conseil d'administration ;
- Christine Chabrier, administrateur ;
- Nicolas Chabrier, administrateur ;
- Thomas Chabrier, administrateur ;
- Marc de Laitre, administrateur indépendant ;
- Jacques Spicq, administrateur indépendant.

Les administrateurs, présents ou représentés, réunissant plus de la moitié des administrateurs en fonction, le conseil d'administration de la Société a pu valablement délibérer.

L'avis motivé du Conseil d'administration sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société et ses actionnaires est reproduit ci-dessous :

### « AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

[...]

*Le conseil d'administration, connaissance prise (i) des termes de l'Offre, (ii) des motifs et intentions de l'Initiateur, (iii) des éléments de valorisation préparés par Crédit Agricole Midcap Advisors tels que figurant dans le Projet de Note d'Information, (iv) du rapport de l'Expert Indépendant et (v) de l'avis motivé du comité ad hoc, constate que :*

- *l'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 30 avril 2024 de 4 984 436 actions, au prix de 8,83 euros, représentant environ 77,67% du capital et 77,64% des droits de vote théoriques de la Société auprès du groupe familial Parot, actionnaire principal de Groupe Parot ;*
- *l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société en circulation non détenues directement ou indirectement par NDK, à l'exclusion des 641 737 actions Groupe Parot auto-détenues ;*
- *l'Initiateur, dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Groupe Parot ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de Groupe Parot, demandera à l'AMF, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Groupe Parot non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre ;*
- *les intentions de l'Initiateur, telles que décrites dans le Projet de Note d'Information, sont les suivantes :*
  - *en matière de stratégie industrielle, commerciale et financière, l'Initiateur entend poursuivre les activités de la Société dans la continuité de la stratégie de développement qui est actuellement la sienne.*
  - *en matière d'emploi, les intentions de l'Initiateur s'inscrivent dans la continuité de ce qui est fait actuellement au niveau de la Société. L'Initiateur n'envisage donc pas de modifier la politique de ressources humaines et la gestion des effectifs de la Société.*
  - *l'Initiateur n'envisage pas d'apporter de modifications aux statuts de la Société.*

- *l'Initiateur n'envisage pas de proposer des modifications substantielles dans la composition des organes sociaux et de direction de la Société.*
  - *l'Initiateur, dans l'hypothèse où les actionnaires minoritaires (autres que les actions détenues par NDK et auto-détenues) ne détiendraient à la clôture de l'Offre pas plus de 10% du capital et des droits de vote, demandera la mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture. Le Retrait Obligatoire serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des actions de Groupe Parot du marché Growth d'Euronext Paris.*
  - *en matière de dividendes, l'Initiateur entend maintenir une politique de dividendes cohérente avec les projets de développement de la Société ainsi qu'avec sa capacité distributive, sa trésorerie et ses besoins de financement.*
- *les actionnaires minoritaires représentant 12,33% du capital et 12,37% des droits de vote de la Société, le titre Groupe Parot est faiblement liquide ; les actionnaires minoritaires obtiendront ainsi une liquidité immédiate et intégrale de leurs actions sur la base du Prix de l'Offre qui fait ressortir (i) une prime de 253,2% par rapport au dernier cours de bourse précédant l'annonce du projet d'Offre le 22 décembre 2023, (ii) une prime de 246,5% par rapport à la moyenne pondérée des 60 derniers jours de cotation ayant donné lieu à échange(s) précédant l'annonce du projet d'Offre et (iii) une prime de 314,5% par rapport à la moyenne pondérée 1 an précédant l'annonce du projet d'Offre.*

*Le rapport de l'Expert Indépendant est ensuite présenté aux membres du conseil d'administration. Il est notamment rappelé les diligences qui ont été réalisées par l'Expert Indépendant, les analyses élaborées dans le cadre de sa mission ainsi que les méthodes d'évaluation qui ont été retenues. Le conseil d'administration examine ensuite rapport établi par l'Expert Indépendant, dont il ressort des conclusions que :*

*« À l'issue de nos travaux d'évaluation de l'Action, nous sommes d'avis que le Prix de l'Offre de 8,83 € est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de Groupe Parot apportant leurs titres à l'Offre, dans la perspective d'un retrait obligatoire.*

*Nous n'avons pas relevé d'opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre au sens de l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF. »*

*Le conseil d'administration prend acte que, selon le rapport établi par l'Expert Indépendant, le prix de l'Offre proposé par l'Initiateur de 8,83 euros par action est équitable pour les actionnaires de la Société dans le cadre de l'Offre, y compris, le cas échéant, dans le cadre du Retrait Obligatoire.*

*Le conseil d'administration prend ensuite acte des travaux du comité ad hoc, constitué lors de la réunion du conseil d'administration du 27 mai 2024, conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Le conseil d'administration notamment prend acte qu'au cours de ses travaux, le comité ad hoc a échangé avec l'Expert Indépendant au cours de trois réunions tenues (i) le 27 juin 2024 sur l'étendue de sa mission, la mise en œuvre et l'approche envisagée pour l'évaluation multicritères, (ii) le 2 août 2024 sur les résultats préliminaires de l'évaluation multicritères et (iii) le 27 août 2024 sur la présentation des conclusions de son rapport. Le conseil d'administration examine l'avis du comité ad hoc dont les conclusions portent sur un avis favorable sur le projet d'Offre initiée par NDK au prix de 8,83 euros par action, qu'il juge équitable et conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, ainsi que sur le projet de Retrait Obligatoire, pour les motifs rappelés ci-dessus, et que les conditions financières de l'Offre sont équitables pour les actionnaires y compris pour les minoritaires.*

*Après en avoir délibéré, connaissance prise des conclusions du comité ad hoc, du rapport de l'Expert Indépendant et de l'ensemble des éléments qui précèdent, le conseil d'administration, à l'unanimité :*

- (i) *considère que l'Offre est conforme à l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;*

- (ii) considère que les conditions financières de l'Offre sont équitables pour les actionnaires y compris pour les minoritaires ;*
- (iii) émet un avis favorable sur le projet d'Offre initiée par NDK au prix de 8,83 euros par action, qu'il juge équitable et conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, ainsi que le projet de Retrait Obligatoire, pour les motifs rappelés ci-dessus ;*
- (iv) recommande en conséquence aux actionnaires de la Société d'apporter leurs titres à l'Offre ;*
- (v) prend acte de ce que les actions auto-détenues ne sont pas visées par l'Offre et, en tant que de besoin, que la Société n'apportera pas les actions auto-détenues à l'Offre ;*
- (vi) décide d'approuver le projet de note en réponse qui lui a été présenté et de donner tous pouvoirs à Monsieur Didier Chabrier, en sa qualité de président directeur général de la Société, avec faculté de délégation, pour le finaliser et le déposer auprès de l'AMF ;*
- (vii) décide de donner tous pouvoirs à Monsieur Didier Chabrier, en sa qualité de président directeur général de la Société, avec faculté de délégation, à l'effet (i) de signer tout document relatif au projet de note en réponse et de préparer et déposer auprès de l'AMF le document intitulé « autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société », (ii) de signer toutes les attestations requises dans le cadre de l'Offre et (iii) plus généralement, de faire tout ce qui sera nécessaire pour la bonne réalisation de l'Offre et, le cas échéant, du Retrait Obligatoire (en ce compris la publication de tout communiqué de presse requis par la réglementation). »*

### **3. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GROUPE PAROT**

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 reproduit à la section 2 ont fait part de leurs intentions comme suit :

<b>Nom</b>	<b>Fonctions</b>	<b>Nombre d'actions détenues à la date de l'avis motivé</b>	<b>Intention</b>
M. Didier Chabrier	Président du conseil d'administration et directeur général	0	Pas d'apport d'actions
Mme Christine Chabrier	Administrateur	0	Pas d'apport d'actions
M. Thomas Chabrier	Administrateur	0	Pas d'apport d'actions
M. Nicolas Chabrier	Administrateur	0	Pas d'apport d'actions
Expergy, représenté par M. Jacques Spicq	Administrateur	0	Pas d'apport d'actions
M. Marc de Laitre	Administrateur	32 000	Apport de 32 000 actions

### **4. INTENTIONS DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES**

A la date de la Note en Réponse, la Société détient 641 737 de ses propres actions.

Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 27 août 2024, a constaté que les actions auto-détenues sont exclus de l'Offre et qu'en conséquence elles ne seront pas apportées à l'Offre.

### **5. AVIS DU COMITE SOCIAL ET ECONOMIQUE**

Les instances représentatives du personnel de la Société ont été informées du projet d'Acquisition du Bloc puis du projet d'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article L. 2312-52 du Code du travail, la procédure particulière d'information-consultation du comité social et économique en cas d'offre publique d'acquisition, prévues aux articles L. 2312-45 à L. 2312-51 du Code du travail, n'est pas applicable, l'Initiateur détenant, à la date du dépôt de l'Offre, plus de la moitié du capital et des droits de vote de la Société.

Toutefois, en application des dispositions de l'article L. 2312-44 du Code du travail, le comité social et économique de la Société recevra les documents liés à l'Offre dans les trois jours suivants le dépôt de l'Offre.

### **6. CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE**

Groupe Parot n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

### **7. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE**

## 7.1. STRUCTURE ET REPARTITION DU CAPITAL

Le capital social de la Société s'élève, à la date de la Note en Réponse, à 10 267 806,40 euros divisé en 6 417 379 actions ordinaires de 1,60 euro de valeur nominale chacune.

À la date de la Note en Réponse, le capital social et les droits de vote de Groupe Parot, sont répartis comme suit :

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques
NDK	4 984 436	77,67%	4 984 436	77,64%
Auto-contrôle	641 737	10,00%	641 737	5,66%
Public et autres	791 206	12,33%	793 957	12,37%
<b>Total</b>	<b>6 417 379</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 420 130</b>	<b>100,00%</b>

À la date de la Note en Réponse, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier émis par la Société ou droit conféré pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions existantes de la Société.

## 7.2. RESTRICTIONS STATUTAIRES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS

Néant.

## 7.3. CLAUSES DE CONVENTIONS PREVOYANT DES CONDITIONS PREFERENTIELLES DE CESSION OU D'ACQUISITION D' ACTIONS ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE GROUPE PAROT (ARTICLE L. 233-11 DU CODE DE COMMERCE)

A la date de la Note en Réponse, aucune clause de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions Groupe Parot et portant sur au moins 0,5% de son capital ou de ses droits de vote n'a été portée à la connaissance de Groupe Parot en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

## 7.4. PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE GROUPE PAROT AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DECLARATION D'OPERATION SUR TITRES

A la date de la Note en Réponse et à la connaissance de Groupe Parot, le capital social de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 7.1 ci-dessus.

## 7.5. LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

Néant.

## 7.6. MECANISMES DE CONTROLE PREVUS DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER

Néant.

## 7.7. ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT GROUPE PAROT A CONNAISSANCE POUVANT ENTRAENER DES RESTRICTIONS RELATIVES AUX TRANSFERTS D' ACTIONS OU A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

A la date de la Note en Réponse et à la connaissance de Groupe Parot, il n'existe pas d'accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions relatives aux transferts d'actions ou à l'exercice du droit de vote.

## **7.8. REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS DE GROUPE PAROT**

### **7.8.1. Nomination et remplacement des membres du conseil d'administration**

Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui peut les révoquer à tout moment.

Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination des administrateurs peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales sont tenus lors de leur nomination de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

### **7.8.2. Modification des statuts de la Société**

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

## **7.9. POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT DE TITRES**

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le conseil d'administration procède à tout moment aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Au-delà des pouvoirs généraux que lui confèrent la loi et les statuts, le conseil d'administration dispose, à la date de la Note en réponse, l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 27 juin 2024 a conféré au conseil d'administration les délégations et les autorisations en matière d'augmentation ou de réduction du capital suivantes :

<b>Délégations données au conseil d'administration par l'assemblée générale extraordinaire</b>	<b>Montant nominal max augmentation de capital</b>	<b>Echéance de la délégation</b>	<b>Utilisation des délégations faites par le conseil/Nombre d'actions émises</b>	<b>Modalités de détermination du prix</b>
<p><b>1.</b> Emission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par voie d'offre au public (11<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2024)</p>	10 000 000 € <sup>(1)</sup>	27 août 2026	Non utilisée	<p>Fixé par le conseil d'administration et au moins égal à la moyenne pondérée des cours de 5 séances de bourse consécutives choisies parmi les 10 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximum de 30%</p>
<p><b>2.</b> Émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription des actions et/ou par incorporation de réserves, bénéfice ou primes (12<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2024)</p>	10 000 000 € <sup>(1)</sup>	27 août 2026	Non utilisée	<p>Selon les conditions légales (prix au moins égal à la valeur nominale de l'action à la date d'émission des valeurs mobilières)</p>



Délégations données au conseil d'administration par l'assemblée générale extraordinaire	Montant nominal max augmentation de capital	Echéance de la délégation	Utilisation des délégations faites par le conseil/Nombre d'actions émises	Modalités de détermination du prix
<p><b>3.</b> Émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans la limite de 20% du capital par an, dans le cadre d'offres visées à l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (13<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2024)</p>	<p>20% du capital ou 10 000 000 €<sup>(1)</sup></p>	<p>27 décembre 2025</p>	<p>Non utilisée</p>	<p>Fixé par le conseil d'administration et au moins égal à la moyenne pondérée des cours de 5 séances de bourse consécutives choisies parmi les 10 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximum de 30%</p>
<p><b>4.</b> Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires (14<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2024)</p>	<p>15 % du montant de l'émission initiale<sup>(1)</sup></p>	<p>27 août 2026</p>	<p>Non utilisée</p>	<p>Modalités correspondantes à celles des délégations présentées en 1, 2 et 3 ci-dessus selon le cas</p>
<p><b>5.</b> Annulation d'actions préalablement rachetées dans le cadre de la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions (16<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2024)</p>	<p>10% du capital</p>	<p>27 décembre 2025</p>	<p>Non utilisée</p>	<p>Néant.</p>
<p><b>6.</b> Attribution gratuite d'actions nouvelles ou existantes de la Société (17<sup>e</sup> résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2024)</p>	<p>8% du capital social</p>	<p>27 août 2027</p>	<p>Non utilisée</p>	<p>Gratuite</p>

- (1) Ce montant s'impute sur le plafond global de 10 000 000 euros prévue par la quinzième (15<sup>e</sup>) résolution de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 27 juin 2024.

#### **7.10. ACCORDS CONCLUS PAR GROUPE PAROT QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE GROUPE PAROT**

La Société étant déjà contrôlée par l'Initiateur avant le lancement de l'Offre, cette dernière n'entraînera pas de changement de contrôle de la Société.

#### **7.11. ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LES SALARIES DE GROUPE PAROT, S'ILS DEMISSIONNENT OU SONT LICENCIES SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE**

A la connaissance de la Société, aucun accord ne prévoit d'indemnité pour les membres du conseil d'administration ou salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique d'achat ou d'échange.

### **8. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT**

En application des articles 261-1 et 261-1-1 du règlement général de l'AMF, le cabinet Ledouble a été désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de la Société, sur proposition du comité *ad hoc*, lors de sa réunion en date du 13 juin 2024, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre et, le cas échéant, du Retrait Obligatoire.

Ce rapport, en date du 27 août 2024, est intégralement reproduit en Annexe 1 de la Note en Réponse.

Les conclusions de ce rapport sont les suivantes :

*« À l'issue de nos travaux d'évaluation de l'Action, nous sommes d'avis que le Prix de l'Offre de 8,83 € est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de Groupe Parot apportant leurs titres à l'Offre, dans la perspective d'un retrait obligatoire. »*

*Nous n'avons pas relevé d'opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre au sens de l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF. »*

### **9. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE**

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. En application de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, elles seront disponibles sur les sites Internet de la Société ([www.groupe-parrot.com](http://www.groupe-parrot.com)) ainsi que sur celui de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais auprès du siège social de la Société.

### **10. PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE**

**Pour la Société :**

*« À ma connaissance, les données de la présente note en réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Monsieur Didier Chabrier  
Président directeur général de Groupe Parot

## **ANNEXE 1**

Rapport de l'Expert Indépendant



# Ledouble

## GROUPE PAROT

ZAC de Fieuzal  
Rue de Fieuzal  
33520 Bruges

### OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

### ATTESTATION D'ÉQUITÉ

Ledouble SAS – 8, rue Halévy – 75009 PARIS  
Tél. 01 43 12 84 85 – E-mail [info@ledouble.fr](mailto:info@ledouble.fr)

Société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes

Inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables et à la Compagnie des commissaires aux comptes de Paris

Société par actions simplifiée au capital de 438 360 €

RCS PARIS B 392 702 023 – TVA Intracommunautaire FR 50 392 702 023



## SOMMAIRE

<b>1.</b>	<b>INTRODUCTION</b>	<b>6</b>
1.1.	Cadre réglementaire de l'intervention de Ledouble	6
1.2.	Indépendance et compétence de Ledouble	7
1.3.	Diligences effectuées	8
1.4.	Affirmations obtenues et limites de la Mission	10
1.5.	Plan du Rapport	10
1.6.	Conventions de présentation	10
<b>2.</b>	<b>PRÉSENTATION DE L'OFFRE</b>	<b>11</b>
2.1.	Sociétés prenant part à l'Offre	11
2.2.	Contexte et termes de l'Offre	12
2.3.	Périmètre de l'Offre	12
2.4.	Financement de l'Offre	13
2.5.	Synergies	13
2.6.	Accords et Opérations Connexes	13
<b>3.</b>	<b>PRÉSENTATION SECTORIELLE ET DU GROUPE</b>	<b>14</b>
3.1.	Principales caractéristiques du secteur de la distribution automobile	14
3.2.	Positionnement de Groupe Parot	22
3.3.	Analyse historique de la performance du Groupe	25
3.4.	Matrice SWOT	34
<b>4.</b>	<b>ÉVALUATION MULTICRITÈRE</b>	<b>35</b>
4.1.	Données structurant l'Évaluation Multicritère	35
4.2.	Méthodes d'évaluation écartées	38
4.3.	Références boursières	39
4.4.	Analyse patrimoniale	42
4.5.	Méthodes d'évaluation retenues	43
4.6.	Synthèse de l'Évaluation Multicritère	50
<b>5.</b>	<b>ANALYSE DES ÉLÉMENTS DE VALORISATION DE L'ACTION PAR L'ÉTABLISSEMENT PRÉSENTATEUR</b>	<b>52</b>
5.1.	Critères et méthodes d'évaluation retenus	52
5.2.	Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Capitaux Propres	52
5.3.	Références boursières	53
5.4.	Valorisation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie	53
5.5.	Valorisation analogique des Comparables Boursiers	54
5.6.	Valorisation analogique par les Transactions Comparables	55
5.7.	Synthèse de la comparaison des éléments de valorisation	56
<b>6.</b>	<b>ACCORDS ET OPÉRATIONS CONNEXES</b>	<b>57</b>
6.1.	Protocole	57
6.2.	Acte Réitératif	59
6.3.	Synthèse	59
<b>7.</b>	<b>OBSERVATIONS FORMULÉES PAR DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES</b>	<b>59</b>
<b>8.</b>	<b>SYNTHÈSE</b>	<b>60</b>
<b>9.</b>	<b>CONCLUSION</b>	<b>61</b>
	<b>ANNEXES</b>	<b>62</b>

## GLOSSAIRE, SIGLES ET ACRONYMES

Accords et Opérations Connexes	Accords et opérations connexes à l'Offre
Acquisition du Bloc	Transfert du bloc majoritaire du capital de la Société détenu par la famille Parot annoncé le 30 avril 2024
Action(s)	Action(s) de Groupe Parot
Actionnaires Minoritaires	Actionnaires de Groupe Parot dont les titres sont visés par l'Offre
AMF	Autorité des marchés financiers
ANC	Actif net comptable consolidé
ANCC	Actif net comptable corrigé
ANR	Actif net réévalué
Assemblée(s) Générale(s)	Assemblée(s) générale(s) des Actionnaires
Atterrissage au 30 juin 2024	Informations comptables et de gestion relatives au premier semestre 2024, disponibles à la date d'émission du Rapport, sur le périmètre de consolidation du Groupe
Attestation d'Équité	Conclusion du Rapport
Avis motivé	Avis motivé du Conseil d'Administration sur l'Offre
BFR	Besoin en fonds de roulement
bp	Point(s) de base
BtoB	<i>Business to Business</i>
BtoC	<i>Business to Consumer</i>
Budget 2024	Budget 2024 approuvé le 10 juillet 2024 par le Conseil d'Administration
CAGR	<i>Compound Annual Growth Rate</i>
CAL	Crédit Agricole du Languedoc
CAMA	Crédit Agricole Midcap Advisors
Cible	Groupe Parot
CMPV	Cours moyen(s) pondéré(s) par les volumes
Comité Ad Hoc	Comité au sein du Conseil d'Administration en charge du suivi des travaux de l'Expert Indépendant
Communiqué	Communiqué de presse de Groupe Parot du 30 avril 2024
Comparables Boursiers	Panel de sélection de sociétés constitué pour l'évaluation analogique du Groupe et de l'Action par les multiples boursiers
Conseil d'Administration	Conseil d'administration de Groupe Parot
Conseils	Conseils juridiques et financier de l'Initiateur
CSE	Comité Social et Économique
CtoC	<i>Customer to Customer</i>
D&A	<i>Depreciation &amp; Amortization</i>
Date de Référence	22 décembre 2023
DCF	<i>Discounted Cash Flow</i>

DDM	<i>Dividend Discount Model</i>
Dette Nette Ajustée	Endettement financier net
Direction	Management de la Société
Divisions	Division VP et Division VC
Division VC	Division véhicules utilitaires & poids lourds
Division VP	Division véhicules particuliers
EBIT	<i>Earnings Before Interests and Taxes</i>
EBITDA	<i>Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation &amp; Amortization</i>
EBITDA Ajusté	EBITDA intégrant les redevances des contrats de crédit-bail et de location financière
EBITDA - Capex	EBITDA minoré des investissements prévus
Établissement Présentateur	Crédit Agricole du Languedoc
Évaluation Multicritère	Évaluation multicritère du Groupe et de l'Action
Expert Indépendant	Ledouble
Floor Plan Bancaire	Dette émise par le Groupe auprès d'établissements financiers spécialisés
Floor Plan Constructeur	Dette émise par le Groupe auprès des constructeurs automobiles
FMI	Fonds Monétaire International
Groupe	Société et ses filiales
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
Indice de Référence	<i>CAC All-Tradable</i>
Initiateur	NDK
IPO	<i>Initial Public Offering</i> ou introduction en bourse de la Société
Ledouble	Ledouble SAS
LLD	Location longue durée
LOA	Location avec option d'achat
LSAO	Location sans option d'achat
Mission	Expertise indépendante de Ledouble dans le cadre de l'Offre
n.a.	Non applicable
OAT	Obligations assimilables du Trésor
Offre	Offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire initiée par NDK sur les Actions
OPAS	Offre Publique d'Achat Simplifiée
Opération	Acquisition du Bloc et Offre
PER	<i>Price earning ratio</i>
Période Explicite	Période de prévisions du Plan d'Affaires 2024-2027
Période d'Extrapolation	Période d'extrapolation du Plan d'Affaires 2028

Plan d'Affaires	Plan d'affaires à horizon 2027 du Groupe approuvé le 10 juillet 2024 par le Conseil d'Administration
Prix de l'Acquisition du Bloc	8,83 € par Action
Prix de l'Offre	8,83 € par Action
Projet de Note d'Information	Projet de note d'information à déposer par l'Initiateur auprès de l'AMF
Projet de Note d'Information en Réponse	Projet de note d'information en réponse à déposer par la Société auprès de l'AMF
Q&A	Questions-réponses
RA 2023	Rapport annuel
Rapport	Rapport d'expertise indépendante établi par Ledouble
RCS	Registre du Commerce et des Sociétés
RO	Retrait Obligatoire
SAS	Société par action simplifiée
SAV	Service après-vente
SC	Société Civile
SCI	Société(s) Civile(s) Immobilière(s)
Secteur(s) Opérationnel(s)	VP, VC, autres activités
Segment(s)	VN, VO, Pièces de rechange, Services d'entretien et de réparation
Société	Groupe Parot
SWOT	<i>Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats</i>
Transactions Comparables	Panel d'opérations constitué pour l'évaluation analogique du Groupe et de l'Action par les multiples transactionnels
VC	Véhicules commerciaux (véhicules utilitaires et poids lourds)
VCN	Véhicules commerciaux neufs
VCO	Véhicules commerciaux d'occasion
VCP	Valeur des Capitaux Propres
VE	Valeur d'Entreprise
VN	Véhicules neufs
VO	Véhicules d'occasion
VP	Véhicules particuliers (véhicules de tourisme et utilitaires légers)
VPN	Véhicules particuliers neufs
VPO	Véhicules particuliers d'occasion
VU	Véhicules utilitaires
VUL	Véhicules utilitaires légers
Wacc	<i>Weighted Average Cost of Capital</i>
ZFE	Zones à Faibles Émissions



## 1. Introduction

Ledouble SAS (« **Ledouble** ») a été désigné le 13 juin 2024 par le conseil d'administration (le « **Conseil d'Administration** ») de la société Groupe Parot (la « **Société** » ou la « **Cible** ») en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») dans le cadre du projet d'Offre Publique d'Achat Simplifiée (« **OPAS** ») suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » ou « **RO** ») (ensemble l'« **Offre** ») initiée par la société NDK (« **NDK** » ou l'« **Initiateur** »), maison-mère du groupe Tressol-Chabrier, sur les actions de la Société non encore détenues par l'Initiateur.

L'Offre a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société en date du 30 avril 2024 (le « **Communiqué** »), à l'occasion de la finalisation de la cession du bloc majoritaire de Groupe Parot détenu par la famille Parot à NDK<sup>1</sup> (l'« **Acquisition du Bloc** »), dans le prolongement de l'annonce, le 22 décembre 2023, de l'entrée en négociations exclusives entre les actionnaires majoritaires de Groupe Parot et de NDK<sup>2</sup>, puis, le 2 avril 2024, de la levée de l'ensemble des conditions suspensives à l'Acquisition du Bloc<sup>3</sup>.

La désignation de Ledouble a été rendue publique par un communiqué de presse de la Société le 5 juillet 2024<sup>4</sup>.

L'Initiateur et la Société doivent déposer respectivement le projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») et le projet de note d'information en réponse (le « **Projet de Note d'Information en Réponse** ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** »)<sup>5</sup>.

La mission d'expertise indépendante confiée à Ledouble (la « **Mission** ») consiste à attester le caractère équitable des conditions financières de l'Offre (l'« **Attestation d'Équité** ») pour les actionnaires de Groupe Parot dont les titres sont visés par l'Offre (les « **Actionnaires Minoritaires** »), au regard des conditions financières de l'Offre résumées dans le Communiqué et détaillées dans le Projet de Note d'Information, soit, en ce qui concerne le prix de l'Offre proposé par NDK pour l'action Groupe Parot (l'« **Action** »), **8,83 €** par Action (le « **Prix de l'Offre** » correspondant au « **Prix de l'Acquisition du Bloc** »).

### 1.1. Cadre réglementaire de l'intervention de Ledouble

Le présent rapport d'expertise indépendante (le « **Rapport** »), comportant en conclusion l'Attestation d'Équité, est établi en application de l'article [262-1](#) du règlement général de l'AMF, des instructions d'application AMF n°[2006-07](#)<sup>6</sup> et n°[2006-08](#)<sup>7</sup>, ainsi que de la recommandation AMF n°[2006-15](#)<sup>8</sup>.

---

<sup>1</sup> « Finalisation définitive de la cession du bloc majoritaire de Groupe Parot à NDK, maison-mère du Groupe Tressol-Chabrier », communiqué de presse de Groupe Parot du [30 avril 2024](#).

<sup>2</sup> « Entrée en négociations exclusives des actionnaires majoritaires de Groupe Parot et de NDK, maison mère du Groupe Tressol-Chabrier en vue de l'acquisition d'une participation majoritaire dans Groupe Parot », communiqué de presse de Groupe Parot du [22 décembre 2023](#).

<sup>3</sup> « Annonce de la levée de toutes les conditions suspensives dans les négociations exclusives entre les actionnaires majoritaires du Groupe Parot et NDK, la maison-mère du Groupe Tressol-Chabrier, en vue de l'acquisition d'une participation majoritaire de Groupe Parot », communiqué de presse de Groupe Parot du [2 avril 2024](#).

<sup>4</sup> « Nomination d'un expert indépendant », communiqué de presse de Groupe Parot du [5 juillet 2024](#).

<sup>5</sup> La procédure de dépôt du projet d'Offre relève des dispositions de l'article [231-26](#) 4° du règlement général de l'AMF, la Société étant dotée d'un Comité Social et Économique (« **CSE** ») ; en l'espèce, le Projet de Note d'Information et le Projet de Note d'Information en Réponse seront déposés conjointement auprès de l'AMF.

<sup>6</sup> « Offres publiques d'acquisition ».

<sup>7</sup> « Expertise indépendante ».

<sup>8</sup> « Expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières ».

Comme mentionné dans le communiqué de presse de Groupe Parot en date du 5 juillet 2024, et conformément aux dispositions de l'article [261-1](#) III du règlement général de l'AMF, Ledouble a été désigné par le Conseil d'Administration sur proposition d'un comité ad hoc (le « **Comité Ad Hoc**<sup>9</sup> ») en charge du suivi des travaux de l'Expert Indépendant et de la préparation d'un avis motivé du Conseil d'Administration sur l'Offre (l' « **Avis Motivé** »).

Suite à notre nomination en qualité d'Expert Indépendant par le Conseil d'Administration du 13 juin 2024, la Société nous a adressé<sup>10</sup> une lettre de mission en date du 14 juin 2024 précisant le fondement réglementaire de notre désignation ainsi que les éventuelles situations de conflit d'intérêts identifiées ; cette lettre de mission, figurant en **Annexe 1**, précise que notre désignation entre dans le champ de :

- l'article [261-1](#) I 1<sup>o11</sup>, 2<sup>o12</sup>, 4<sup>o13</sup> et II<sup>14</sup> du règlement général de l'AMF ;
- l'instruction d'application AMF n°[2006-07](#) ; et
- l'instruction d'application AMF n°[2006-08](#), elle-même complétée de la recommandation AMF n°[2006-15](#).

## 1.2. Indépendance et compétence de Ledouble

Ledouble est indépendant des parties prenantes à l'Offre, plus particulièrement de la Cible, de l'Initiateur et de ses actionnaires, ainsi que des conseils juridiques<sup>15</sup> et financier (les « **Conseils** ») et de l'établissement présentateur<sup>16</sup> de l'Offre (l'« **Établissement Présentateur** »)<sup>17</sup>.

Nous confirmons notre indépendance au sens des articles [261-1](#) et suivants du règlement général de l'AMF et, conformément aux dispositions de l'article [261-4](#) du règlement général de l'AMF, attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu avec les personnes morales et physiques impliquées dans l'Offre, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement dans l'exercice de la Mission.

En particulier :

- nous n'intervenons pas de manière répétée avec le conseil financier de l'Initiateur et l'Établissement Présentateur<sup>18</sup> ;
- nous ne nous trouvons dans aucun des cas de conflits d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF n°[2006-08](#).

<sup>9</sup> Le Comité Ad Hoc est constitué d'une majorité d'administrateurs indépendants, en les personnes de Madame Christine Chabrier, Monsieur Marc de Laitre et Monsieur Jacques Spicq ; Monsieur Marc de Laitre préside le Comité Ad Hoc.

<sup>10</sup> En application de l'article 1 de l'instruction AMF n°[2006-08](#).

<sup>11</sup> La Société étant contrôlée par l'Initiateur, au sens de l'article L. [233-3](#) du Code de commerce, avant le lancement de l'Offre.

<sup>12</sup> Les dirigeants de la Société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. [233-3](#) du code de commerce ayant conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance.

<sup>13</sup> En cas d'opération(s) connexe(s) à l'Offre, susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre.

<sup>14</sup> Compte tenu de la perspective du retrait obligatoire.

<sup>15</sup> Accense Conseils et Lexelians (conseils juridiques de l'Initiateur) et Crédit Agricole Midcap Advisors (« **CAMA** ») (conseil financier de l'Initiateur).

<sup>16</sup> Crédit Agricole du Languedoc (« **CAL** ») qui, en tant que banque présentatrice et garante, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

<sup>17</sup> La liste des principaux interlocuteurs rencontrés ou/et contactés durant la Mission figure en **Annexe 4**.

<sup>18</sup> Les expertises financières indépendantes publiques que nous avons réalisées au cours des années les plus récentes sont recensées avec le nom des établissements présentateurs en **Annexe 7**.

Nous avons donc été en mesure d'accomplir la Mission en toute indépendance.

Nous disposons par ailleurs des moyens humains et matériels nécessaires à la réalisation de la Mission.

Les compétences de l'équipe qui a réalisé la Mission figurent en **Annexe 6**.

### 1.3. Diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles [262-1](#) et suivants du règlement général de l'AMF, des instructions d'application AMF n°[2006-07](#) et n°[2006-08](#), et de la recommandation AMF n°[2006-15](#) (§ 1.1).

Le programme de travail mis en œuvre et le montant des honoraires perçus dans le cadre de la Mission sont indiqués en **Annexe 2** et le calendrier d'intervention en **Annexe 3**.

La base documentaire ayant servi de support à nos travaux figure en **Annexe 5**.

Nos diligences ont consisté en la prise de connaissance du contexte et du corpus juridique de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre (l'« **Opération** »), des caractéristiques de l'Initiateur, des activités et de l'environnement de la Société et de ses filiales (le « **Groupe** ») et, au terme d'un diagnostic à partir de ces informations, en une valorisation multicritère du Groupe et de l'Action ainsi qu'en une analyse du Prix de l'Offre par rapport aux résultats de cette évaluation, en vue d'en apprécier le caractère équitable dans le contexte de l'Offre.

Ces diligences, qui ont été conduites parallèlement aux entretiens que nous avons eus avec le management de la Société (la « **Direction** »), les membres du Comité Ad Hoc et du Conseil d'Administration, ainsi que des représentants de l'Initiateur, des Conseils et de l'Établissement Présentateur, ont porté notamment sur :

- la compréhension du modèle économique du Groupe, en tenant compte à la fois de l'exploitation au travers des fonds de commerce attachés à ses concessions, et de la composante immobilière de son patrimoine ;
- l'exploitation des informations publiques et réglementées concernant la Société et l'Initiateur ;
- la revue des délibérations du Conseil d'Administration ainsi que des décisions prises en Assemblée Générale des Actionnaires (« **Assemblée Générale** ») de la Société ;
- l'exploitation des rapports annuels 2019 à 2023 du Groupe et des informations comptables et de gestion relatives au premier semestre 2024, disponibles à la date d'émission du présent Rapport, sur le périmètre de consolidation (l'« **Atterrissage au 30 juin 2024** ») ;
- la revue des performances opérationnelles du Groupe à l'appui des données de gestion historiques, ainsi que du descriptif de l'opération de recapitalisation de la Société intervenue en 2020<sup>19</sup> ;

---

<sup>19</sup> Par apport de parts sociales de sociétés civiles immobilières.

- l'étude de la contribution des Véhicules Particuliers (« **VP**<sup>20</sup> »), des Véhicules Commerciaux (« **VC**<sup>21</sup> ») et des autres activités (ensemble les « **Secteurs Opérationnels** ») à l'activité, à la rentabilité et à la structure bilantielle du Groupe, par référence notamment au rapport annuel de l'exercice 2023 (« **RA 2023** ») et à l'Atterrissage au 30 juin 2024 ;
- l'examen des rapports d'expertise immobilière utilisés pour la revalorisation du patrimoine immobilier du Groupe au 31 décembre 2023 ;
- la prise de connaissance des travaux de *due diligence* relatifs aux aspects financiers, juridiques, fiscaux et sociaux effectués pour les besoins de l'Acquisition du Bloc ;
- le processus ayant conduit à l'Acquisition du Bloc ;
- l'examen du corpus juridique de l'Acquisition du Bloc et l'analyse des bases de calcul du Prix de l'Acquisition du Bloc ;
- la consultation de notre documentation sectorielle ainsi que des extractions de nos bases de données financières relatives aux activités du Groupe dans son environnement concurrentiel, et en comparaison avec celles de l'Initiateur ;
- l'exploitation du budget 2024 (le « **Budget 2024** ») et du plan d'affaires à moyen terme du Groupe approuvés par le Conseil d'Administration de la Société le 10 juillet 2024 (le « **Plan d'Affaires** ») ;
- la documentation relative à l'introduction en bourse de la Société<sup>22</sup> (l'« **IPO** ») ;
- la revue de l'historique des cours de bourse pondérés par les volumes de l'Action ;
- l'évaluation multicritère du Groupe et de l'Action (l'« **Évaluation Multicritère** ») et l'appréciation du Prix de l'Offre au regard de l'Évaluation Multicritère ;
- la revue des travaux d'évaluation menés par le conseil financier de NDK<sup>23</sup> et par l'Établissement Présentateur<sup>24</sup> que nous avons comparés avec notre valorisation multicritère de l'Action ;
- l'examen des modalités de financement de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre ainsi que de la documentation y afférente ;
- l'examen des accords et opérations connexes à l'Offre, se rapportant en définitive à l'Acquisition du Bloc (les « **Accords et Opérations Connexes** ») ;
- la lecture d'ensemble du Projet de Note d'Information et du Projet de Note d'Information en Réponse avant le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF ;
- la prise en compte, le cas échéant, des observations sur les termes de l'Offre susceptibles d'être formulées par des Actionnaires Minoritaires avant le dépôt du Projet de Note d'Information en Réponse.

<sup>20</sup> Véhicules de tourisme et utilitaires légers.

<sup>21</sup> Véhicules utilitaires et poids lourds.

<sup>22</sup> Document de base enregistré par l'AMF le [20 septembre 2016](#) et Rapport de valorisation des titres émis par aurel bgc le 22 septembre 2016.

<sup>23</sup> À la lecture du rapport d'évaluation de l'Action par CAMA « Éléments d'appréciation du prix proposé dans le cadre de l'OPAS-RO initiée par la société NDK sur les actions du Groupe Parot ».

<sup>24</sup> La synthèse de l'évaluation de l'Action par CAMA figure dans le Projet de Note d'Information, 3. « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ».

#### 1.4. Affirmations obtenues et limites de la Mission

Nous avons obtenu auprès de la Direction et des représentants de l'Initiateur confirmation des éléments significatifs que nous avons exploités dans le cadre de la Mission pour l'établissement du Rapport.

Conformément à la pratique usuelle en matière d'expertise indépendante, nos travaux n'avaient pas pour objet de valider les informations historiques et prévisionnelles qui nous ont été communiquées, et dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence. À cet égard, nous avons considéré que l'ensemble des informations qui nous ont été communiquées par nos interlocuteurs étaient fiables et transmises de bonne foi.

Le Rapport n'a pas valeur de recommandation à la réalisation de l'Offre, dont la décision appartient au Conseil d'Administration aux termes de l'Avis Motivé qu'il rendra sur l'Offre. L'Expert Indépendant ne peut être tenu responsable du contenu intégral de la Note d'Information en Réponse dans laquelle est inséré le Rapport, qui seul engage sa responsabilité.

#### 1.5. Plan du Rapport

Nous présentons, ci-après, successivement :

- les parties à l'Offre ainsi que le contexte et les modalités de sa réalisation (§ 2) ;
- l'environnement, les activités et les performances du Groupe (§ 3) ;
- nos travaux d'Évaluation Multicritère (§ 4) ;
- l'analyse des éléments de valorisation de l'Action par l'Établissement Présentateur (§ 5) ;
- l'examen des Accords et Opérations Connexes (§ 6) ;
- les observations formulées par des Actionnaires Minoritaires (§ 7) ;
- la synthèse de nos diligences (§ 8) ;
- en conclusion l'Attestation d'Équité (§ 9).

#### 1.6. Conventions de présentation

Les montants présentés dans le Rapport sont exprimés en :

- euros (€) ;
- millions d'euros (M€).

Les renvois entre parties et chapitres sont matérialisés entre parenthèses par le signe §.

Les écarts susceptibles d'être relevés dans les contrôles arithmétiques sont imputables aux arrondis.

Les liens [hypertexte](#) peuvent être activés dans la version électronique du Rapport.

## 2. Présentation de l'Offre

### 2.1. Sociétés prenant part à l'Offre

#### 2.1.1. Cible

**Groupe Parot** est une société anonyme de droit français sise ZAC de Fieuzal, rue de Fieuzal, à Bruges (33520) et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés (« **RCS** ») de Bordeaux sous le numéro 349 314 825. Son capital, qui s'établit à 10.267.806,40 €, se compose de 6.417.379 Actions d'une valeur nominale unitaire de 1,60 €, représentatives de 6.420.130 droits de vote théoriques (§ 2.3.1).

Les Actions Groupe Parot sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris<sup>25</sup> ; les Actions sont cotées depuis 2016 sur Alternext, devenu Euronext Growth.

À l'issue de l'Acquisition du Bloc, qui a consisté en l'acquisition par NDK de 4.984.436 Actions, le capital et les droits de vote théoriques de la Société sont détenus par l'Initiateur à proportion respectivement de 77,67% et de 77,64% (§ 2.3.1).

Créée en 1978, la Société est l'entité faîtière du Groupe, spécialiste français de la mobilité automobile, dont les activités de distribution de véhicules particuliers (« **VP** », véhicules de tourisme et utilitaires légers) et de véhicules commerciaux (« **VC** », véhicules utilitaires et poids-lourds), neufs (respectivement « **VPN** » et « **VCN** ») et d'occasion (respectivement « **VPO** » et « **VCO** »), s'exercent en concessions au travers de la Division véhicules particuliers (la « **Division VP** ») et de la Division véhicules utilitaires & poids lourds (la « **Division VC** »). Ces activités regroupent, d'une part, des sociétés opérationnelles et, d'autre part, des sociétés civiles immobilières (« **SCI** ») abritant l'exploitation ; elles s'étendent à la vente de pièces de rechange, à l'entretien-réparation (« **SAV** ») ainsi qu'à d'autres services (financement, assurances, garantie, location<sup>26</sup>,...).

Le Groupe abrite ainsi une trentaine de sites répartis en région Sud-Ouest<sup>27</sup>, et compte un effectif de plus de 600 collaborateurs<sup>28</sup>. Il distribue une dizaine de marques, dont principalement Mazda et Ford pour les VP, Iveco et Man pour les VC.

#### 2.1.2. Initiateur

**NDK**, maison-mère du groupe Tressol-Chabrier, est une société par actions simplifiée de droit français au capital de 10.000.000 €, sise Chemin de la Fauceille, à Perpignan (66100) et immatriculée au RCS de Perpignan sous le numéro 379 492 374.

Créé en 1983, et fort d'un effectif de près de 2.000 collaborateurs, le groupe Tressol-Chabrier est un acteur majeur de la distribution automobile à destination des particuliers dans le sud de la France, présent au travers de plus de 70 concessions multimarques (34 marques auto et moto) en Occitanie, en Provence Alpes Côte d'Azur, en Limousin et en Midi-Pyrénées ; il propose à sa clientèle une gamme complète de solutions de mobilité.

<sup>25</sup> Code ISIN : FR0013204070 ; mnémonique ALPAR.

<sup>26</sup> Pour les VC exclusivement.

<sup>27</sup> <https://www.groupe-parot.com/concessions>

<sup>28</sup> Hors alternants.

## 2.2. Contexte et termes de l'Offre

L'Offre fait suite au franchissement des seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société du fait de l'Acquisition du Bloc<sup>29</sup>, conférant un caractère obligatoire à l'Offre.

### 2.2.1. Contexte et objectifs de l'Acquisition du Bloc

Par l'Acquisition du Bloc suivie de l'Offre, NDK vise à :

- diversifier son activité en intégrant l'activité VC de Groupe Parot et l'expertise, notamment marketing, en matière de distribution de véhicules d'occasion ;
- combiner différents canaux de distribution<sup>30</sup> ;
- diversifier son portefeuille de marques distribuées, avec l'intégration de nouvelles marques, dont Mazda et Ford (§ 2.1.1) ;
- étendre son implantation territoriale au sein de l'hexagone<sup>31</sup> ;
- poursuivre son développement pour atteindre un objectif de taille critique dans la distribution automobile.

### 2.2.2. Termes de l'Offre

L'Offre sera entièrement rémunérée en numéraire au Prix de l'Offre de 8,83 € par Action, correspondant au Prix de l'Acquisition du Bloc.

## 2.3. Périmètre de l'Offre

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

Le Projet de Note d'Information<sup>32</sup> fait état de la répartition du capital et des droits de vote théoriques suivante, sur la base d'un capital composé de 6.417.379 Actions représentant 6.420.130 droits de vote théoriques<sup>33</sup> :

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

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
NDK	4 984 436	77,67%	4 984 436	77,64%
Auto-contrôle	641 737	10,00%	641 737	10,00%
Public et autres	791 206	12,33%	793 957	12,37%
<b>Total</b>	<b>6 417 379</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 420 130</b>	<b>100,00%</b>

Source : *Projet de Note d'Information*

Il n'existe pas d'instrument dilutif.

<sup>29</sup> Article L. [233-7](#) du Code de commerce.

<sup>30</sup> *Business to Business* (« **BtoB** ») et *Business to Consumer* (« **BtoC** »).

<sup>31</sup> La zone d'implantation de Groupe Parot en région bordelaise est complémentaire de celle de NDK en Occitanie.

<sup>32</sup> Projet de Note d'Information, 1.2.3. « Répartition du capital et des droits de vote de la Société ».

<sup>33</sup> Conformément à l'article [231-1](#) du règlement général de l'AMF, le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce comprises celles privées de droits de vote.

### 2.3.2. Titres visés par l'Offre<sup>34</sup>

L'Offre porte sur les **791.206 Actions** non encore détenues par l'Initiateur, les Actions auto-détenues n'étant pas apportées à l'Offre.

### 2.3.3. Titres non visés par l'Offre

L'Offre ne porte pas sur :

- les 4.984.436 Actions détenues par l'Initiateur ;
- les 641.737 Actions auto-détenues.

### 2.4. Financement de l'Offre<sup>35</sup>

Le montant total devant être payé par l'Initiateur, hors frais et commissions liés à l'Offre, s'établit à environ 7 M€<sup>36</sup>.

L'Offre sera financée par un prêt bancaire<sup>37</sup>.

### 2.5. Synergies<sup>38</sup>

Les synergies opérationnelles et financières consécutives à l'Opération seront générées par NDK dans le cadre de l'intégration de Groupe Parot au sein du groupe Tressol Chabrier, par les moyens supplémentaires qui seront mis à disposition de Groupe Parot.

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion entre NDK et Groupe Parot à l'issue de l'Offre.

### 2.6. Accords et Opérations Connexes

Nous n'avons en définitive pas identifié de dispositif conclu dans le cadre de l'Offre assimilable à des Accords ou/et Opérations Connexes autres que ceux se rapportant à l'Acquisition du Bloc (§ 6) ; il n'en est pas fait état dans le Projet de Note d'Information et il ne nous en a pas été signalé.

Il n'existe pas d'engagements d'apport à l'Offre.

---

<sup>34</sup> Projet de Note d'Information, 2.2. « Nombre et nature des titres visés par l'Offre ».

<sup>35</sup> Projet de Note d'Information, 2.7. « Modalités de financement et frais liés à l'Offre ».

<sup>36</sup> Nombre d'Actions visées par l'Offre : 791.206 Actions (§ 2.3.2) x Prix de l'Offre : 8,83 € (§ 2.2.2).

<sup>37</sup> Nous avons eu connaissance du plan d'affaires initial élaboré par NDK dans le cadre du financement de l'Opération ; ces prévisions visaient à vérifier le respect des conditions bancaires dans une configuration de marché défavorable par rapport à la situation actuelle. Nous avons également eu accès à la convention de crédit mise en place pour le financement de l'Opération.

<sup>38</sup> Projet de Note d'Information, 1.3.7. « Synergies, gains économiques et perspective d'une fusion ».



### 3. Présentation sectorielle et du Groupe<sup>39</sup>

Nous nous sommes attachés, préalablement à l'Évaluation Multicritère, à établir un diagnostic à partir d'informations sectorielles et financières, afin de dégager les principales forces et faiblesses du Groupe ainsi que les opportunités et menaces auxquelles il est confronté sur son marché, résumées en synthèse sous la forme d'une matrice *Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats* (« **SWOT** ») (§ 3.4).

#### 3.1. Principales caractéristiques du secteur de la distribution automobile

##### 3.1.1. Structure du marché et forces en présence

###### 3.1.1.1. Le marché et ses acteurs

La distribution de véhicules automobiles est caractérisée par une organisation définie et structurée autour de différents types de points de vente qui assurent à la fois la commercialisation et l'entretien des véhicules. Cette structure se divise principalement en trois réseaux<sup>40</sup> :

- **le réseau primaire** : pilier central de la distribution automobile, il comprend en France environ 5.000 structures. La majorité de ces structures sont des distributeurs indépendants opérant sous des contrats de concession<sup>41</sup> avec les constructeurs automobiles. Le réseau primaire inclut également des succursales appartenant directement aux fabricants automobiles, renforçant le lien direct entre les constructeurs et les consommateurs ;
- **le réseau secondaire** : composé d'environ 2.000 points de vente sur le territoire, incluant des agents de marque<sup>42</sup> et des garagistes indépendants. Ces acteurs sont liés contractuellement au réseau primaire, assurant ainsi une extension de la couverture et du service des marques automobiles en relation avec des partenaires souvent bien implantés localement ;
- **les autres catégories** : ces acteurs ne sont pas liés directement aux constructeurs et sont principalement actifs sur le segment des véhicules d'occasion. On y retrouve notamment des marchands, des négociants, des spécialistes de la vente aux enchères, des plateformes digitales ou encore des particuliers (VO en *Consumer to Consumer* (« **CtoC** »)).

Le **marché primaire** de la distribution automobile, historiquement investi par les succursales des constructeurs automobiles, à l'instar de Renault et Stellantis, tend désormais à être dominé par les distributeurs indépendants. Les constructeurs ont opéré une réduction de leur réseau de distribution détenu en propre pour se concentrer sur un nombre restreint de concessions phares et sur des canaux de distribution digitaux. En France, les ventes via les canaux de vente des constructeurs représentent moins de 20% des immatriculations de VPN.

<sup>39</sup> Nos sources documentaires sectorielles figurent en **Annexe 5**.

<sup>40</sup> Source : Xerfi, « *Le marché et la distribution automobile* », août 2023.

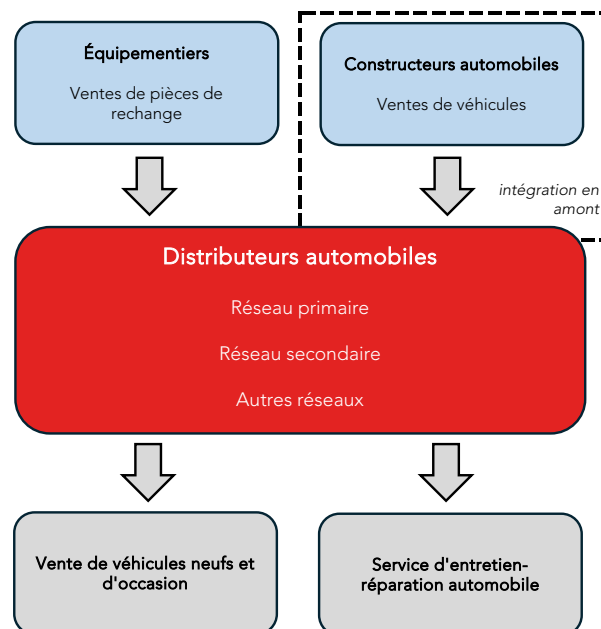
<sup>41</sup> Les constructeurs accordent aux concessionnaires le droit exclusif de commercialiser leurs produits sur une zone géographique déterminée. Généralement, les concessionnaires disposent d'un nombre limité de contrats vis-à-vis des constructeurs.

<sup>42</sup> L'agent de marque n'a pas la propriété des marchandises destinées au client final, à la différence du concessionnaire qui achète pour son compte et à ses risques des véhicules destinés à être revendus à sa propre clientèle.

Le groupe suisse Emil Frey s’est imposé en France comme le premier distributeur indépendant, avec environ 270 points de vente et près de 215.000 véhicules écoulés en 2023<sup>43</sup>, couvrant l’ensemble du territoire national. Il est également actif dans la vente en ligne de véhicules d’occasion. D’autres groupes français indépendants se démarquent, comme Gueudet, Cosmobilis, et Eden Auto<sup>44</sup>.

Le **marché secondaire** est animé par de nombreux acteurs spécialisés, comme les loueurs longue durée, les enchéristes ou encore des garagistes. On y retrouve notamment le réseau d’agents de marque de Stellantis, déployé dans une grande partie de l’Europe de l’Ouest au début 2024<sup>45</sup> et qui devrait être effectif en France à partir de 2026<sup>46</sup>, ou encore les agents de marque du groupe Volkswagen France, pour la distribution de l’ensemble de sa gamme de véhicules électriques ID d’ici fin 2024<sup>47</sup>.

Le réseau des **autres catégories** est dominé par Aramis Group, majoritairement détenu par Stellantis, qui a vendu via ses différentes plateformes digitales près de 90.000 véhicules d’occasion en 2023<sup>48</sup>.



<sup>43</sup> Source : Le Journal de l’Automobile, « Emil Frey France lève 650 millions d’euros pour accompagner sa croissance », [8 juillet 2024](#).

<sup>44</sup> On peut également relever la présence sur le marché de BYmyCAR, réseau de professionnels de l’automobile, avec des concessions multi marques réparties sur l’hexagone.

<sup>45</sup> Source : Zepros, « Contrat d’agent : Stellantis s’accorde avec ses réseaux européens », [21 mars 2023](#).

<sup>46</sup> Source : Le Journal de l’Automobile, « Stellantis repousse à 2026 le contrat d’agent en France », [11 décembre 2023](#).

<sup>47</sup> Source : Le Journal de l’Automobile, « Le groupe Volkswagen France avance pas à pas sur le contrat d’agent », [4 juin 2024](#).

<sup>48</sup> Source : Aramisauto, « Aramisauto réaffirme sa position de leader du véhicule d’occasion reconditionné avec le lancement de sa nouvelle campagne publicitaire », [11 juillet 2023](#).

Les cinq constructeurs<sup>49</sup> les plus implantés sur les différents canaux de distribution sont présents dans environ 70% des points de vente en France. Les principaux canaux, en nombre de points de vente, sont les agents de marque et les concessions.

**Répartition des points de vente par marque\***

Marques	PdV par marque			Part des PdV dans le nb total de PdV
	Constructeurs	Concessions	Agents de marque	
Renault	1%	16%	83%	20%
Dacia	2%	16%	83%	20%
Peugeot	2%	17%	81%	13%
Citroën	3%	19%	78%	11%
Ford		39%	61%	3%
<b>Top 5</b>	<b>2%**</b>	<b>18%**</b>	<b>80%**</b>	<b>68%</b>
Fiat Professional	2%	49%	49%	2%
Fiat	2%	50%	48%	2%
Toyota		100%		2%
Opel	1%	61%	37%	2%
Volkswagen		100%		2%
Mazda		91%	9%	1%
Autres marques	3%	93%	4%	21%

Source : l'Argus

\*au 1<sup>er</sup> janvier 2024

\*\*moyenne pondérée

### 3.1.1.2. La clientèle du marché de la distribution automobile

La majorité des ventes de véhicules neufs (« VN ») sont réalisées auprès de trois grands marchés clients<sup>50</sup> :

- > **les particuliers** : le marché des particuliers représente entre 55% et 60% des ventes en France (y compris les véhicules d'occasion 0 km utilisés par les concessionnaires en exposition) ;
- > **les entreprises et administrations** : ce marché inclut les véhicules immatriculés directement par les sociétés et les administrations, ainsi que les véhicules immatriculés par les loueurs longue durée. Le marché des professionnels représente environ 30% des ventes de véhicules neufs ; s'y ajoute la quasi-totalité du marché des véhicules utilitaires légers (« VUL »), qui relèvent des deux catégories VP et VC ;
- > **les loueurs courte durée** : ils représentent moins de 10% des immatriculations de VPN.

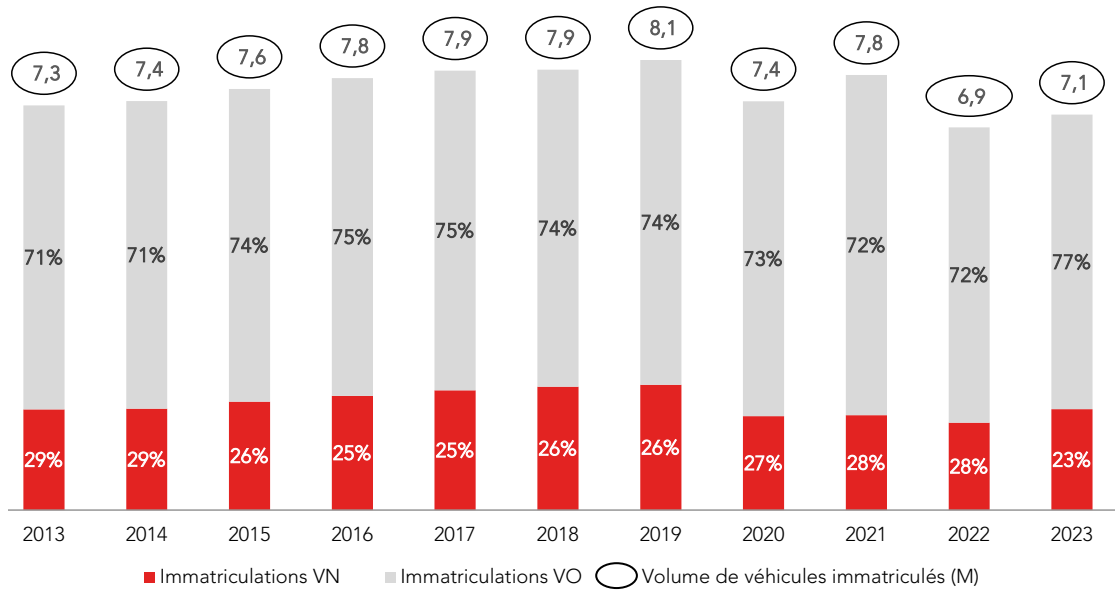
Les ventes de véhicules d'occasion (« VO ») sont, quant à elles, dominées par les particuliers, qui représentent plus de deux tiers des transactions, contre un tiers pour les professionnels.

Les nouvelles immatriculations de véhicules particuliers neufs et de véhicules particuliers d'occasion se répartissent comme suit entre 2013 à 2023 :

<sup>49</sup> Renault, Dacia, Peugeot, Citroën et Ford.

<sup>50</sup> Source : Xerfi, « Le marché et la distribution automobile », août 2023.

### Répartition des nouvelles immatriculations de véhicules particuliers neufs et véhicules particuliers d'occasion en France

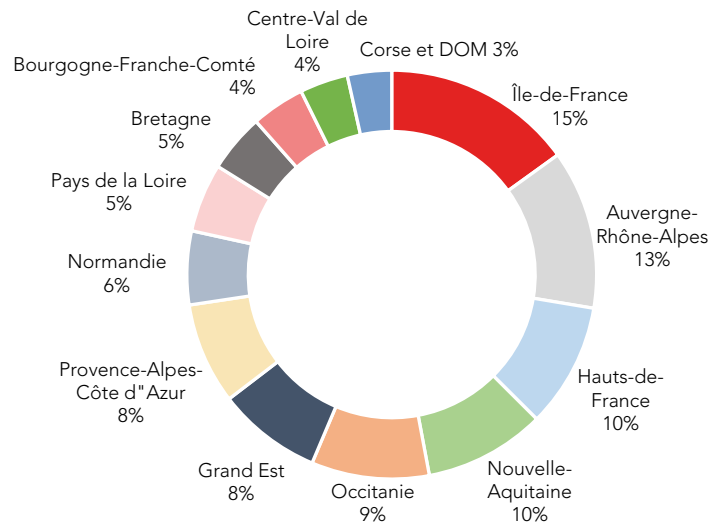


Source : Ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires

La part des immatriculations des VO est prépondérante en comparaison de celle des VN, et tend à augmenter au fil des années.

La répartition géographique des véhicules est assez homogène sur le territoire, sans être toutefois corrélée à la répartition de la population, du fait des différences d'usage en zone urbaine ou rurale.

### Répartition géographique des nouvelles immatriculations de VP en France en 2023



Source : Ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires

En France, les transactions concernant les véhicules particuliers neufs et les véhicules particuliers d'occasion sont géographiquement concentrées sur les régions d'Île-de-France, Auvergne-Rhône-Alpes, Hauts-de-France, Nouvelle-Aquitaine<sup>51</sup> et Occitanie, qui totalisent 57% des immatriculations de VP en 2023.

Outre les activités de ventes de véhicules, les concessionnaires proposent à leurs clientèles<sup>52</sup> des services après-vente, incluant les activités d'entretien-réparation et de vente de pièces de rechange. Cette source de revenus, plus récurrente que celle issue des ventes de véhicules<sup>53</sup>, représente en moyenne 15% à 20%<sup>54</sup> du chiffre d'affaires des acteurs du secteur.

### 3.1.2. Perspectives du marché et stratégie des acteurs

#### 3.1.2.1. La situation économique du secteur

Le marché français de la distribution automobile a enregistré en 2023 une croissance de 11%<sup>55</sup>.

Après avoir connu une période de repli, causée principalement par des difficultés de production des constructeurs confrontés à la pénurie de semi-conducteurs et par la dégradation du pouvoir d'achat des ménages, le marché automobile français a connu une dynamique positive en 2023, illustrée par plusieurs indicateurs favorables. Les immatriculations de véhicules particuliers<sup>56</sup> neufs (VPN) ont enregistré une hausse significative de 13%<sup>57</sup>, tandis que celles des véhicules commerciaux<sup>58</sup> neufs (VCN) ont progressé de 8%<sup>59</sup>.

Cette croissance peut être attribuée à plusieurs facteurs :

- la reprise économique post-pandémie ;
- les incitations gouvernementales pour l'achat de véhicules neufs et le mix produit favorable ; et
- la demande accrue de véhicules personnels et commerciaux notamment liée aux retards de livraison des commandes de l'année précédente.

Le segment des véhicules particuliers d'occasion (VPO) a également montré des signes de croissance en France, bien que plus modeste que celui des véhicules particuliers neufs (VPN)<sup>60</sup>, avec une augmentation des ventes de 1%<sup>61</sup>, soit 52.000 immatriculations supplémentaires en 2023 par rapport à 2022<sup>62</sup>, soutenue par une demande stable et une offre suffisante de véhicules.

<sup>51</sup> Pour information, en 2023, environ 139.000 VPO et 42.000 VPN ont été immatriculés en Gironde, où le siège de Groupe Parot est implanté, soit 34% des immatriculations de VP de la région Nouvelle-Aquitaine.

<sup>52</sup> Principalement à la clientèle particulière sur le segment BtoC, même si l'offre sur le segment BtoB se développe.

<sup>53</sup> Ces activités annexes sont moins exposées aux variations de la conjoncture économique que la vente de véhicules.

<sup>54</sup> Source : Xerfi, « *Le marché et la distribution automobile* », août 2023.

<sup>55</sup> Source : Xerfi, « *Le marché et la distribution automobile* », août 2023.

<sup>56</sup> Également appelés véhicules de tourisme, les VP sont prévus pour le transport de personnes.

<sup>57</sup> 1,728 millions de VPN ont été immatriculés en 2023, contre 1,529 millions en 2022.

<sup>58</sup> Les VC, ou véhicules utilitaires au sens générique (« **VU** ») sont destinés à des usages de transport de marchandises, de matériel ou de personnes, principalement à des fins professionnelles.

<sup>59</sup> 394,1 milliers de VCN ont été immatriculés en 2023, contre 365,1 milliers en 2022.

<sup>60</sup> La forte croissance du marché de l'occasion en 2022 induit une croissance limitée en 2023.

<sup>61</sup> Source : Xerfi, « *Le marché et la distribution automobile* », août 2023.

<sup>62</sup> 5,257 millions de VPO ont été immatriculés en 2023, contre 5,205 millions en 2022.

Les prévisions de croissance pour 2024 ne sont que d'environ 1%<sup>63</sup>. Cette faible progression est imputable à l'atténuation de l'effet de rattrapage des retards de livraisons de 2022 et à la stagnation du pouvoir d'achat des ménages combinée au fort niveau des taux d'intérêt.

Les prévisions indiquent une légère diminution des ventes de VPN (-1%), et une baisse plus marquée pour les VCN (-4%). Les ventes de VPO devraient continuer à croître (+4%), portées, d'une part, par le regonflement des stocks des distributeurs et, d'autre part, par la montée de la demande en véhicules d'occasion au détriment de celle des véhicules neufs, impactée par une hausse des prix.

Les distributeurs devront adapter leur stratégie en capitalisant sur les segments porteurs, notamment celui des véhicules d'occasion, des véhicules électriques et des services annexes<sup>64</sup>.

### 3.1.2.2. Évolution du modèle économique

Le marché de la distribution automobile connaît depuis plusieurs années un mouvement de concentration qui s'est notablement accéléré à partir de 2015, année marquée par le retour d'un cycle de croissance économique. Cette période a permis aux acteurs de disposer des ressources financières nécessaires pour entreprendre des acquisitions stratégiques.

Emil Frey, par exemple, a fait l'acquisition en février 2019 de 40% des parts du Groupe Bernard, propriétaire de 124 concessions et agences dans l'Est et le Nord-Est de la France<sup>65</sup>. Gueudet a, quant à lui, fait l'acquisition en 2018 du Groupe Métin<sup>66</sup>, propriétaire de nombreuses concessions en région parisienne, et réalisant un chiffre d'affaires annuel d'environ 500 M€. Enfin, Groupe Parot a fait l'acquisition en 2018 de deux concessionnaires Ford situés en Nouvelle-Aquitaine<sup>67</sup>, cumulant un chiffre d'affaires de 20 M€. En 2024, le groupe Sofida a acquis le groupe Mariscal, comptant 26 fonds de commerce, soit un apport de plus de 400 millions de chiffre d'affaires<sup>68</sup>.

Ce mouvement de concentration s'explique par plusieurs facteurs :

- **Économies d'échelle** : les groupes de distribution cherchent à réaliser des économies d'échelle pour améliorer leur rentabilité et leur compétitivité. En augmentant leur taille, ils peuvent réduire leurs coûts unitaires et augmenter leur pouvoir de négociation avec les constructeurs et les fournisseurs ;
- **Support des constructeurs** : les constructeurs visent à réduire le nombre de leurs succursales, et préfèrent s'adosser à des groupes d'envergure qui disposent d'une plus grande capacité d'investissement, et sont mieux à même de répondre aux exigences des constructeurs, tant en termes de volumes de vente que de qualité de service.

Le marché de la distribution automobile est également impacté par une nouvelle stratégie de commercialisation mise en place par les constructeurs : ces derniers tentent de basculer le statut des concessionnaires en agent de marque de manière à conserver la maîtrise des prix, accroître la part des ventes en ligne, et collecter directement les données clients.

<sup>63</sup> Source : Xerfi, « *Le marché et la distribution automobile* », août 2023.

<sup>64</sup> Le secteur des services est hautement concurrentiel de par la présence de la grande distribution, des centres-auto et des spécialistes sur ce segment.

<sup>65</sup> Source : L'argus, « *PGA Motors compte prendre 40% du groupe Bernard* », [6 juillet 2018](#).

<sup>66</sup> Source : Cabinet Carler, « *Distribution automobile : Le Groupe Gueudet reprend le Groupe Metin* », [19 mars 2018](#).

<sup>67</sup> Source : L'argus, « *Le groupe Parot reprend deux concessions Ford dans le Limousin* », [9 février 2018](#).

<sup>68</sup> Source : Autoactu, « *Le groupe Sofida va doubler d'envergure avec le rachat du groupe Mariscal* », [16 mai 2024](#) ; L'Argus, « *Distribution automobile. Sofida Auto acte le rachat du groupe Sima (Mariscal)* », [11 juillet 2024](#).

La reprise de ces données clients aux concessionnaires, au cœur de ce choix stratégique, permettrait aux constructeurs :

- > de **cibler les besoins et d'innover** : les données clients permettent de personnaliser les offres et d'anticiper les tendances, facilitant l'innovation dans la fabrication de nouveaux véhicules ;
- > **d'améliorer le service et la confiance** : l'utilisation des données améliore les services personnalisés et renforce la confiance en plaçant les besoins des clients au cœur des préoccupations.

Outre ces mouvements de concentration et de modification de statuts des concessionnaires, le marché de la concession automobile se caractérise par :

- > la diversification croissante des activités des concessionnaires, qui se tournent notamment vers le segment d'autres solutions de mobilité<sup>69</sup> ;
- > le durcissement de la réglementation, notamment le déploiement des Zones à Faibles Émissions (« **ZFE** »), incitant les automobilistes à renouveler leurs véhicules pour des moteurs électriques et favorisant ainsi la vente de ce type de véhicules<sup>70</sup> ;
- > l'importance de la taille du parc immobilier dont disposent les concessionnaires, qui leur permet de couvrir une zone géographique élargie, d'organiser des *showrooms*<sup>71</sup>, ou encore d'entreposer les stocks, pilier de la croissance des acteurs du secteur. La pleine propriété du parc immobilier permet ainsi aux concessionnaires d'améliorer la marge réalisée en s'affranchissant des charges de loyers ;
- > la problématique du portage des stocks<sup>72</sup> : dans un contexte de hausse générale des taux d'intérêt, les distributeurs automobiles doivent « jongler » avec des coûts de financement élevés et une gestion prudente des niveaux de stock. Face à la volatilité de la demande et aux fluctuations du marché, les acteurs du secteur sont à la recherche d'un équilibre pour éviter à la fois les pénuries et les excès de stocks. La pression pour réduire les coûts opérationnels se conjugue à la nécessité de maintenir des niveaux de service élevés tout en adaptant le contenu ;
- > la diversification des méthodes de financement des stocks : les concessionnaires peuvent opter pour des lignes bancaires à court terme accordées par des banques, spécifiquement destinées au financement des stocks<sup>73</sup>, ou user des solutions de financement offertes par les constructeurs, notamment du mécanisme de *Floor Plan* permettant aux concessionnaires de différer le paiement des véhicules jusqu'à leur vente<sup>74</sup>.
- > un changement des modes de financement, notamment sur le segment des VN, avec la montée en force des acteurs de la location avec option d'achat (« **LOA** »), représentant 72% des achat à crédit, et des acteurs de la location sans option d'achat (« **LSAO** ») et de location longue durée (« **LLD** »). Ces modes de financement répondent à une demande affectée par l'augmentation des prix des véhicules.

<sup>69</sup> Vente ou location de deux-roues, de véhicules de loisirs, de voitures sans permis ou encore de vélos.

<sup>70</sup> À noter que le resserrement du bonus écologique pourrait toutefois freiner la croissance de ce segment.

<sup>71</sup> La mise en place de *showrooms* renforce la stratégie commerciale des concessionnaires.

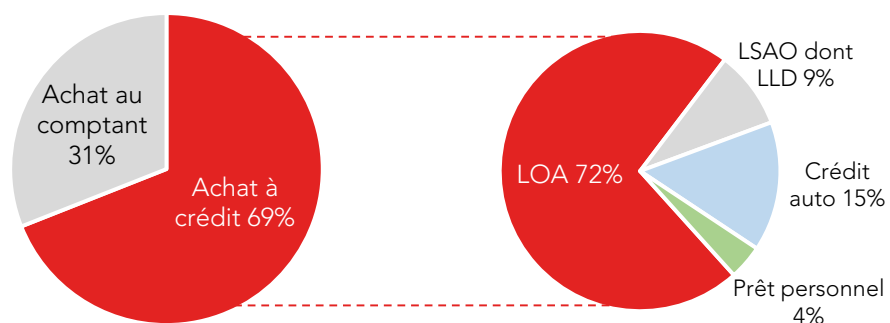
<sup>72</sup> Source : L'argus, « *Portage des stocks. Les distributeurs automobiles face au retour de l'argent cher* », [12 mars 2024](#).

<sup>73</sup> Ces lignes sont comptabilisées dans l'endettement financier des concessionnaires.

<sup>74</sup> Ces lignes apparaissent dans la dette fournisseur des concessionnaires.

*Mode de financement de l'achat d'une voiture neuve par les particuliers*

---



---

Source : CCFA, « L'industrie automobile française », édition 2023



## 3.2. Positionnement de Groupe Parot

### 3.2.1. Facteurs historiques de croissance et de développement



Groupe Parot, fondé à la suite du rachat d'une concession *Van Doorne's Automobielen Fabriek* (DAF) en Corrèze par Alain Parot en 1978, est l'un des principaux acteurs sur le marché des concessionnaires automobiles dans la région Sud-Ouest de la France. En termes d'exposition géographique, le Groupe est en effet, historiquement et jusqu'à ce jour, quasi exclusivement présent sur la région Sud-Ouest, où il a bâti sa notoriété<sup>75</sup>.

Le Groupe, dirigé par la famille Parot<sup>76</sup> jusqu'à l'Acquisition du Bloc, est entré en bourse en octobre 2016 sur le marché Alternext<sup>77</sup> de Paris, réalisant pour l'occasion une levée de fonds de 6 M€<sup>78</sup>. Trois axes de développement composent alors la stratégie du Groupe :

- la participation au mouvement de concentration du marché (§ 3.1.2.2) par la réalisation d'opérations de croissance externe<sup>79</sup> ;

<sup>75</sup> Source : InbonisRating, « Credit Rating Report », 10 mai 2023.

<sup>76</sup> Alexandre Parot et Virginie Parot Gauzignac, enfants du fondateur, ont repris la direction du Groupe en 2014.

<sup>77</sup> Devenu depuis lors Euronext Growth.

<sup>78</sup> Source : L'argus, « Le groupe Parot lève 6 millions d'euros sur Alternext », [28 octobre 2016](#).

<sup>79</sup> Dix concessions en difficulté sont ainsi acquises dans le cadre du développement du Groupe.

- le développement du segment VO, marqué notamment par l’acquisition en 2016 de la société VO 3000, négociant français de véhicules d’occasion ;
- le lancement d’un canal de distribution digital : Zanzicar.

L’activité digitale de Zanzicar, non rentable, est abandonnée en 2019, tandis qu’un plan d’apurement des concessions déficitaires<sup>80</sup> est mis en place entre 2019 et 2022<sup>81</sup>. Un recentrage est alors effectué par le Groupe sur les activités rentables des deux divisions opérationnelles du Groupe, VP et VC (Les « **Divisions** »), avec en parallèle la mise en place d’une politique de réduction des coûts opérationnels.

### 3.2.2. Positionnement sectoriel, géographique et organisation opérationnelle

Le Groupe est organisé autour des deux grandes divisions opérationnelles :

- la Division VP, regroupant entre autres<sup>82</sup> les sociétés d’exploitation Parot Automotive, distributeur des marques Ford, Hanroad, Oxygo et Mazda<sup>83</sup>, et VO 3000, négociant de véhicules d’occasion de toutes marques en B2B ;
- la Division VC, couvrant les sociétés Parot VI, distributeur des marques Iveco et Fiat Professional, Parot Trucks, distributeur des marques MAN, ZF, Granalu Kässbhorner, et enfin GMS Intervention Parot Service VI Dax et Parot Service VI Tarbes<sup>84</sup>, filiales spécialisées dans les activités de vente de pièces de rechange, d’entretien et de réparation de véhicules de toutes marques.

#### Marques distribuées

Véhicules particuliers	Véhicules commerciaux
	

En sus de ces deux divisions opérationnelles, et dans une volonté de renforcer l’animation commerciale de ses activités, le Groupe a développé une activité transverse à travers le déploiement d’un call center, détenu par sa filiale Parot Customer Care Services.

Des véhicules neufs et d’occasion sont proposés à la vente au sein des Divisions VP et VC ; les activités de vente de pièces de rechanges, de services d’entretien et de réparation sont également exercées dans ces deux Divisions (les « **Segments** »).

<sup>80</sup> Les concessions premium BMW – Mini détenues par le Groupe sont cédées à cette occasion.

<sup>81</sup> Source : Communiqué de presse, « *Groupe Parot confirme la cession de ses concessions VP en Ile-de-France* », [11 janvier 2022](#).

<sup>82</sup> La Division VP regroupe les sociétés Parot Automotive Sud-Ouest, Parot Automotive Limoges, VO 3000, Auto-Service et Parot Solutions.

<sup>83</sup> Les marques Fiat, Fiat Professional, Alfa Romeo et Jeep du pôle VP ont été cédées en novembre 2022.

<sup>84</sup> Le fonds de commerce de cette entité (SNVED), a été acquis en octobre 2023 ; Parot Service VI Tarbes a été exclue du périmètre de consolidation au 31 décembre 2023, mais y est entrée au 30 juin 2024.

Le modèle d'affaires du Groupe diffère selon la typologie de véhicules traitée<sup>85</sup> :

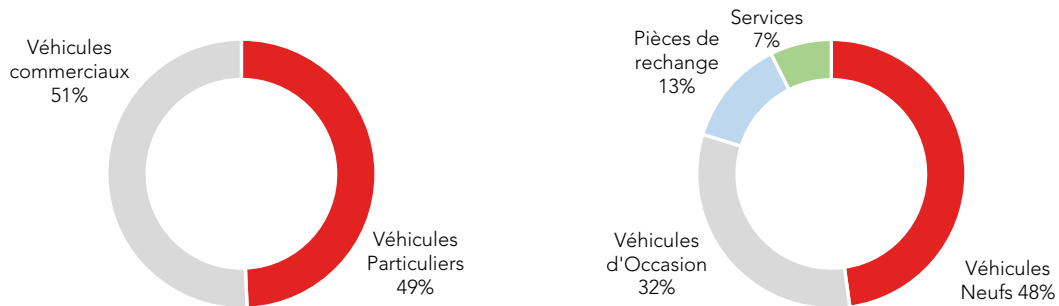
Modèle d'affaires		
Véhicules d'occasion (VP & VC)	Véhicules neufs (VP & VC)	Services associés (VP & VC)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Sourcing</b> : achat au bon prix, au bon moment et en quantité suffisante</li> <li>• <b>Reconditionnement &amp; Préparation</b> : industrialiser, fiabiliser les délais et rationaliser les coûts</li> <li>• <b>Visibilité du stock &amp; acquisition leads</b> : stratégie multicanale, optimisation du traitement des prospects</li> <li>• <b>Vente</b> : maîtriser la relation client pour maximiser les ventes</li> <li>• <b>Livraison</b> : en concession ou à domicile</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Sourcing</b> : avoir une bonne relation constructeurs</li> <li>• <b>Stockage</b> : rationaliser et diminuer les coûts de stockage</li> <li>• <b>Visibilité du stock &amp; acquisition leads</b> : stratégie multicanale, optimisation du traitement des prospects</li> <li>• <b>Vente</b> : maîtriser la relation client pour maximiser les ventes</li> <li>• <b>Livraison</b> : en concession ou à domicile</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Financement/assurance</b> : développer les solutions de financement (crédit/leasing) et proposer des assurances adaptées</li> <li>• <b>Maintenance/réparation</b> : développer la maintenance préventive et assurer les réparations mécaniques et de carrosserie</li> <li>• <b>Relation client</b> : personnaliser la relation client en vue de capter le service à fournir ou renouveler le véhicule en fin de vie</li> </ul>

Source : Société

Le modèle d'affaires du Groupe repose sur la complémentarité des activités VP et VC, ainsi que sur la synergie géographique du Sud-Ouest, renforcée par la marque Parot et ses relations commerciales. Les activités de la Division VP sont axées sur le volume des ventes de VN, VO et pièces détachées, celles de la division VC sur les services liés au parc roulant des ventes de VN et VO.

En 2023, la répartition du chiffre d'affaires par Division et par typologie de revenus souligne l'équilibre et la complémentarité entre les deux activités opérationnelles du Groupe.

### Répartition du chiffre d'affaires par Division et par Segment (2023)

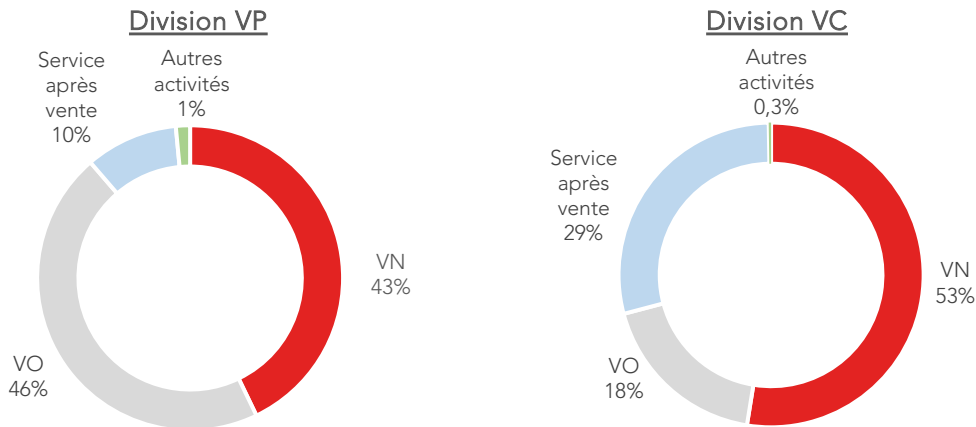


Source : Société

<sup>85</sup> Source : Rapport annuel 2023, p. 53 (modèle d'affaires du Groupe).

La répartition du chiffre d'affaires par Segment, au sein des Divisions, se détaille comme suit :

**Répartition du chiffre d'affaires par Segment au sein des Divisions VP et VC (2023)**

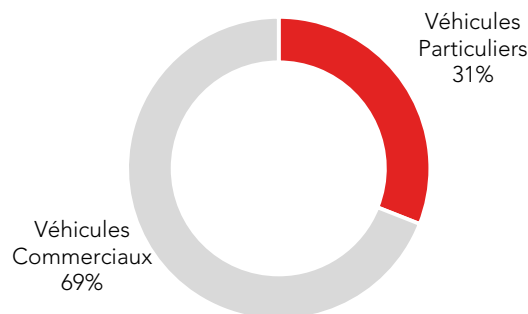


Source : Société

Groupe Parot est encore peu présent sur le segment de la distribution des véhicules électriques<sup>86</sup>, proposant quasi-exclusivement des véhicules à moteur thermique ou hybride à la vente<sup>87</sup>.

La contribution des Divisions à la performance du Groupe, mesurée en marge d'*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization* (« EBITDA »<sup>88</sup>) sur leur chiffre d'affaires respectif, est largement en faveur de la Division VC.

**Répartition de l'EBITDA par Division (2023)**



Source : Société

**3.3. Analyse historique de la performance du Groupe**

Les données chiffrées, ci-après, sont issues des comptes consolidés du Groupe établis selon les règles et principes comptables français<sup>89</sup>, et dont la date de clôture annuelle est le 31 décembre.

<sup>86</sup> Sous la marque Ford.

<sup>87</sup> Seulement 2% des véhicules disponibles à la vente concernent des véhicules électriques.

<sup>88</sup> Hors contribution à l'EBITDA de la holding et de la part non affectée (RA 2023, p. 110).

<sup>89</sup> Règlement de l'Autorité des normes comptables (ANC) 2020-01.

Nous analysons successivement les performances du Groupe et ses flux de trésorerie sur un historique de 5 ans (§ 3.3.1 et § 3.3.3) ainsi que sa structure bilancielle au 31 décembre 2023 (§ 3.3.2).

### 3.3.1. Analyse de l'activité et de la rentabilité

Nous présentons ci-dessous le compte de résultat consolidé publié du Groupe<sup>90</sup>.

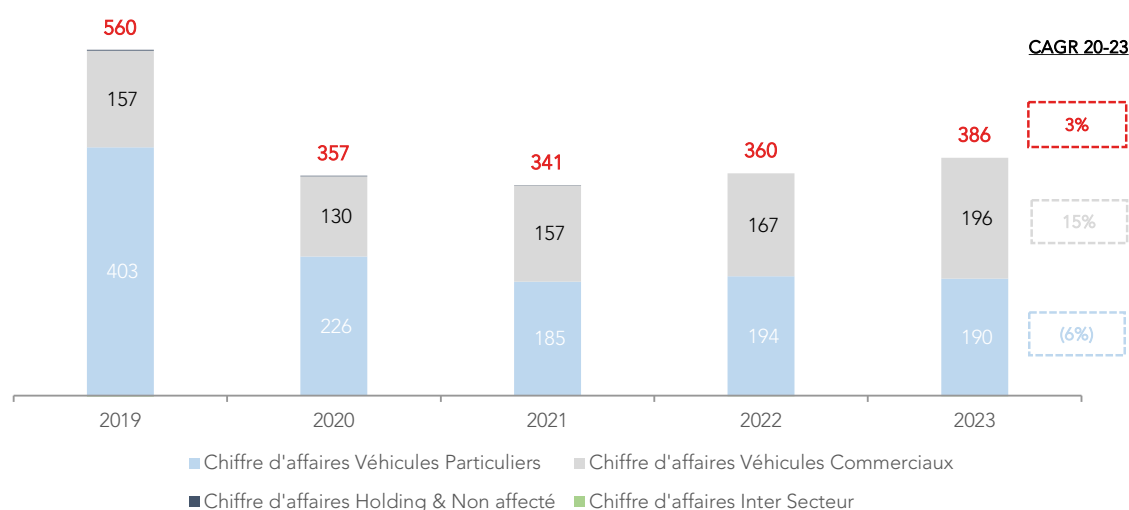
<b>Compte de résultat</b>					
<b>M€</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Chiffre d'affaires	560,2	356,6	341,2	360,3	385,5
<i>Croissance (%)</i>	<i>6,9%</i>	<i>(36,3%)</i>	<i>(4,3%)</i>	<i>5,6%</i>	<i>7,0%</i>
Coût des ventes	(489,5)	(305,9)	(289,6)	(303,9)	(327,5)
<b>Marge brute</b>	<b>70,8</b>	<b>50,7</b>	<b>51,6</b>	<b>56,3</b>	<b>58,1</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>12,6%</i>	<i>14,2%</i>	<i>15,1%</i>	<i>15,6%</i>	<i>15,1%</i>
Coûts de distribution	(40,5)	(28,6)	(25,2)	(26,6)	(27,3)
<b>Marge contributive</b>	<b>30,3</b>	<b>22,1</b>	<b>26,4</b>	<b>29,7</b>	<b>30,7</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>5,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>7,7%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,0%</i>
Coûts généraux et administratifs	(31,8)	(24,2)	(20,1)	(22,1)	(22,9)
Dépréciation des écarts d'acquisition	(0,3)	-	(0,1)	(1,3)	(0,7)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>6,2</b>	<b>6,3</b>	<b>7,1</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>(0,3%)</i>	<i>(0,6%)</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,8%</i>
Résultat financier	(2,1)	(1,9)	(1,2)	(1,7)	(3,5)
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>	<b>3,6</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>(0,7%)</i>	<i>(1,1%)</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,9%</i>
Résultat exceptionnel	(2,2)	(1,7)	(1,4)	(0,2)	(1,9)
Impôts sur les résultats	1,0	0,9	0,4	(1,9)	(2,2)
Résultats des entités destinées à être cédées	-	-	(0,7)	(0,3)	-
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(4,7)</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>(0,5)</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0,1	0,0	(0,0)	0,1	0,0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(4,7)</b>	<b>3,3</b>	<b>2,3</b>	<b>(0,5)</b>
Part revenant aux intérêts minoritaires	(0,0)	0,0	(0,0)	(0,1)	(0,1)
<b>Résultat revenant à l'entreprise consolidante</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(4,7)</b>	<b>3,3</b>	<b>2,3</b>	<b>(0,6)</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>(0,9%)</i>	<i>(1,3%)</i>	<i>1,0%</i>	<i>0,6%</i>	<i>(0,1%)</i>

#### 3.3.1.1. Évolution du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la Société, qui s'est légèrement redressé après une nette inflexion sur l'exercice 2020 du fait de la crise sanitaire et des effets de périmètre, enregistre entre 2020 et 2023 une croissance moyenne annualisée (« CAGR ») de 3 %.

<sup>90</sup> La dépréciation pour écarts d'acquisition de l'exercice 2019 est présentée suivant le même format que celui des comptes publiés sur les exercices suivants, soit en amont du résultat d'exploitation.

## Évolution du chiffre d'affaires par Secteur Opérationnel (M€)



Source : Société

Sur la période 2019 à 2023, les activités du Groupe ont été affectées par la crise sanitaire, qui a entraîné un recul des ventes de 21% à périmètre constant sur l'exercice 2020, et par les modifications de périmètre. La reprise sur l'activité VP, dont le périmètre a nettement évolué, est nettement plus modérée que celle observée sur l'activité VC, qui depuis 2022 a dépassé les niveaux de 2019.

L'évolution pluriannuelle du chiffre d'affaires met en évidence :

- > en 2020, une dégradation significative du chiffre d'affaires sur l'ensemble des activités due à la crise sanitaire et à une évolution de périmètre. Les confinements successifs, fermant les espaces de vente et asséchant le canal des véhicules de démonstration, ont fortement impacté la dynamique de consommation des particuliers. Par effet de prudence, les clients professionnels ont également fortement réduit leurs carnets de commandes. Le pôle VP a par ailleurs enregistré en 2020 une reconfiguration de périmètre conséquente, comprenant la cession de quatre concessions Ford dans la région Centre et de l'intégralité du pôle premium<sup>91</sup> ;
- > en 2021, un prolongement des perturbations liées à la crise sanitaire. Les tensions croissantes sur la chaîne d'approvisionnement ont ralenti la reprise sur les VN, compensée par la progression des ventes sur les VO. Le pôle VC retrouve un niveau d'activité en ligne avec l'exercice 2019. Le Groupe se sépare de cinq concessions Ford en Île-de-France<sup>92</sup> ;
- > en 2022, une reprise mesurée des activités (+4,8% à périmètre constant) malgré un marché de l'immatriculation en baisse. La croissance de l'activité VP est en ligne avec celle du Groupe, portée par l'augmentation des volumes sur les VN, qui vient compenser le ralentissement des ventes sur les VO. L'effet est inverse sur le pôle VC,

<sup>91</sup> Source : Communiqué de presse, « Groupe Parot confirme la cession de son pôle premium », [11 mai 2020](#). Le pôle premium distribuait les marques BMW et MINI pour un chiffre d'affaires de 90 M€ en 2018. Le nouveau périmètre du Groupe, hors concessions Ford en région Centre et pôle premium, représente en 2019 un chiffre d'affaires de 426,8 M€.

<sup>92</sup> Source : Auto Infos Distribution, « Le groupe Parot cède ses cinq établissements Ford en Île-de-France », [22 novembre 2021](#). En 2020, Parot Automative Île-de-France avait réalisé un chiffre d'affaires de 49 M€.

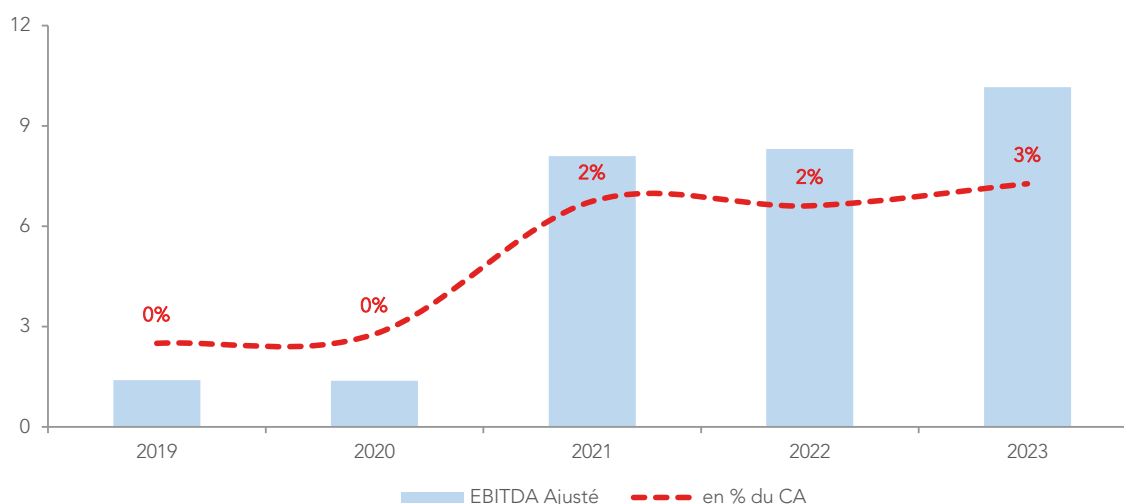
profitant d'une dynamique commerciale des VO. Le Groupe se sépare également de son activité VP de Châteauroux<sup>93</sup> ;

- en 2023, la poursuite de la croissance du chiffre d'affaires (+11,0% à périmètre constant) s'expliquant par un marché en progression et un effet prix favorable. L'activité VO affiche une croissance nettement supérieure à celle de l'activité VP (17,2% versus 5,3%) soutenue par les progressions sur les segments poids-lourds et Véhicules Utilitaires Légers (VUL).

### 3.3.1.2. Évolution de la rentabilité opérationnelle

Nous présentons, ci-après, l'évolution de l'EBITDA du Groupe intégrant les redevances des contrats de crédit-bail et de location financière<sup>94</sup> (l'« EBITDA Ajusté<sup>95</sup> »), en valeur et rapporté au chiffre d'affaires consolidé.

#### Évolution de l'EBITDA Ajusté du Groupe (M€)



Source : Société

Sur les exercices 2019 et 2020, le Groupe voit sa rentabilité opérationnelle dégradée par un certain nombre de concessions déficitaires et par le centre de coûts que représente la plateforme digitale Zanzicar.fr, *pure-player internet* de vente de véhicules d'occasion.

En 2019, la direction annonce un plan de repositionnement du Groupe en se recentrant sur ses activités bénéficiaires et en rationalisant la structure et les coûts opérationnels. La société Parot Digitals, exploitant du site Zanzicar.fr, arrête ses activités (§ 3.2.1) et plusieurs

<sup>93</sup> Source : Auto Infos Distribution, « Les groupes Parot et Amplitude font affaire à Châteauroux », [2 décembre 2022](#) ; communiqué de presse « Groupe Parot cède sa concession VP de Chateauroux », [1<sup>er</sup> décembre 2022](#). L'activité VP de Chateauroux représentait un chiffre d'affaires de 13 M€ en 2021.

<sup>94</sup> Le Groupe a mis en application le règlement ANC 2020-01 au 1<sup>er</sup> janvier 2021, et retraite en conséquence le crédit-bail et les locations financières, qui depuis lors ne figurent plus dans l'EBITDA ; à titre indicatif, l'impact du retraitement sur l'EBITDA s'élève respectivement à 2,4 M€, 2,1 M€ et 1,9 M€ en 2021, 2022 et 2023. L'EBITDA Ajusté présenté sur le graphe au titre des exercices précités est donc inférieur à celui publié par la Société sur cette même période.

<sup>95</sup> L'EBITDA Ajusté est la somme du résultat d'exploitation, des dépréciations des écarts d'acquisition, des dépréciations et amortissements, et ajusté de l'impact du règlement ANC 2020-01 sur l'EBITDA concernant le crédit-bail et les locations financières sur les exercices 2021, 2022 et 2023.

concessions sont vendues (§ 3.3.1.1). Le Groupe a également redimensionné les équipes du siège et restructuré la concession VO3000.

Dès 2021, les mesures mises en place portent leurs fruits, permettant au Groupe d'atteindre un EBITDA Ajusté de 8,1 M€. Cette amélioration est portée par un retour de la rentabilité sur l'activité VP, et un renforcement de la marge sur l'activité VC.

En 2022 et 2023, le Groupe prolonge ses bonnes performances opérationnelles, en affichant un EBITDA Ajusté respectivement de 8,3 M€ et de 10,2 M€.

### 3.3.2. Structure bilancielle

La structure bilancielle du Groupe se résume comme suit au 31 décembre 2023 :

<b>Actif</b>	
<b>M€</b>	<b>déc.-23</b>
Immobilisations incorporelles	7,6
Immobilisations corporelles	42,5
Immobilisations financières	4,1
Titres mis en équivalence	0,0
<b>Total de l'actif immobilisé</b>	<b>54,3</b>
Stocks et en cours	75,9
Clients et comptes rattachés	18,1
Autres créances	23,8
Disponibilités	12,9
<b>Total de l'actif circulant</b>	<b>130,8</b>
<b>Actif</b>	<b>185,0</b>
<b>Passif</b>	
<b>k€</b>	<b>déc.-23</b>
Capital	10,3
Primes	0,2
Réserves	25,9
Résultat de l'exercice	(0,6)
Intérêts minoritaires	0,3
<b>Total capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>36,1</b>
Provisions pour risques et charges	0,9
Emprunts et dettes financières	53,5
Fournisseurs et comptes rattachés	76,6
Autres dettes	17,9
<b>Total des dettes</b>	<b>149,0</b>
<b>Passif</b>	<b>185,0</b>

#### 3.3.2.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, d'un montant net de 7,6 M€ au 31 décembre 2023 versus 8,4 M€ au 31 décembre 2022, comprennent principalement les écarts d'acquisition et fonds de commerce pour 7,2 M€ et des logiciels pour 0,4 M€.

Les écarts d'acquisition et fonds de commerce sont répartis par Secteur Opérationnel, soit 4 M€ pour le pôle VP et 3,3 M€ pour le pôle VC.



### 3.3.2.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, d'un montant net de 42,5 M€ au 31 décembre 2023 versus 31,5 M€ au 31 décembre 2022, comprennent principalement les constructions, agencements et installations pour 32,3 M€ et les terrains et agencements de terrains pour 6,9 M€.

La hausse significative de la valeur des immobilisations corporelles est à relier à la réévaluation des actifs immobiliers du Groupe à hauteur de 10,3 M€ avant impôt et 7,7 M€ après impôt. Les actifs immobiliers réévalués au 31 décembre 2023 comprennent 16 SCI (évaluées à 35,8 M€<sup>96</sup>), dont 9 détenues en propre (14,5 M€) et 7 financées via un crédit-bail immobilier (21,3 M€).

### 3.3.2.3. Immobilisations financières

Les immobilisations financières, d'un montant net de 4,1 M€ au 31 décembre 2023 versus 3,3 M€ au 31 décembre 2022, sont composées de prêts et d'autres actifs financiers immobilisés (2,4 M€<sup>97</sup>), de dépôts et cautionnements (1,6 M€) et de titres non consolidés (0,1 M€).

### 3.3.2.4. Titres mis en équivalence

Les titres mis en équivalence correspondent à des participations dans la SCI Le Héron et la SCI Le Foirail qui ont été toutes deux cédées dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, ainsi que dans la SCI 33, dont la Société détient 10% du capital au 31 décembre 2023 (§ 6.1).

### 3.3.2.5. Besoin en fonds de roulement<sup>98</sup>

Compte tenu de l'activité du Groupe, le besoin en fonds de roulement (« BFR ») s'avère une composante importante de l'analyse de la performance de la Société, de sa capacité à générer des flux et de son niveau d'endettement :

- le BFR est structurellement important, conséquence du niveau élevé des stocks, principalement constitué des véhicules (neufs ou d'occasion, particuliers ou commerciaux)<sup>99</sup> et des pièces de rechange, pour un montant total de 75,9 M€<sup>100</sup> à fin 2023 ;
- la dette auprès des fournisseurs et des comptes rattachés comprend la dette émise par le Groupe auprès des constructeurs automobiles (le « **Floor Plan Constructeur** ») pour financer les stocks de véhicules (§ 3.1.2.2). Le Floor Plan Constructeur est essentiellement utilisé dans le cadre du financement des stocks de VN. Ce dernier est sujet au paiement d'intérêts, passé une certaine date de gratuité<sup>101</sup>. Le montant total des dettes fournisseurs et comptes rattachés atteint 76,6 M€ au 31 décembre 2023, dont 46,5 M€ de Floor Plan Constructeur ;

<sup>96</sup> Rapport annuel 2023, p. 102.

<sup>97</sup> Prêt à AV Holding.

<sup>98</sup> Pour mémoire, le BFR est essentiellement géré au niveau des concessions plutôt qu'au niveau du Groupe.

<sup>99</sup> Les véhicules neufs ne font pas l'objet de dépréciation, sauf dégradation observée sur le parc à la clôture de l'exercice. Les véhicules d'occasion sont évalués sur la base de l'estimation par les services commerciaux du Groupe ou sur la valeur réelle de la vente lorsque cette dernière est intervenue entre la date de clôture de l'exercice et la date d'arrêt des comptes.

<sup>100</sup> Les VN représentent 46,8 M€ dans la valeur nette totale des stocks, contre 20,1 M€ pour les VO.

<sup>101</sup> Chaque contrat de Floor Plan Constructeur est négocié directement avec le constructeur. La période de gratuité est en général équivalente à au moins 60 jours, et les intérêts, qui sont variables selon les contrats, sont fonction de l'Euribor ajusté d'un spread.

- > les stocks de VO sont financés par la dette émise auprès d'établissement financiers spécialisés (le « **Floor Plan Bancaire** »), intégrée dans le calcul de l'endettement financier net (§ 3.1.2.2 et § 3.3.2.6). A l'instar du Floor Plan Constructeur, le remboursement de ces financements s'opère suivant les ventes des véhicules assimilés. À la différence du Floor Plan Constructeur, le Groupe paie des intérêts sur l'ensemble du montant emprunté ;
- > les créances clients et comptes rattachés, en ce comprises les factures à établir, s'élèvent à 18,1 M€ au 31 décembre 2023 ;
- > les autres créances et autres dettes ressortent à un montant net de 6,0 M€<sup>102</sup> au 31 décembre 2023 ; seuls les éléments directement liés au BFR d'exploitation sont intégrés au calcul de BFR<sup>103</sup>, présenté ci-après, à hauteur de 6,8 M€.

<b>BFR</b>					
<b>M€</b>	<b>déc.-19</b>	<b>déc.-20</b>	<b>déc.-21</b>	<b>déc.-22</b>	<b>déc.-23</b>
Stocks et en cours	115,6	73,1	57,6	77,4	75,9
Clients et comptes rattachés	31,4	24,7	19,5	16,1	18,1
Autres créances et autres dettes	5,1	5,1	12,5	7,5	6,8
<i>Autres créances et autres dettes non prises en compte dans le BFR</i>	<i>2,2</i>	<i>0,6</i>	<i>2,8</i>	<i>2,5</i>	<i>(0,9)</i>
Fournisseurs et comptes rattachés	(107,5)	(69,6)	(49,7)	(70,3)	(76,6)
<b>BFR</b>	<b>44,6</b>	<b>33,3</b>	<b>39,8</b>	<b>30,7</b>	<b>24,3</b>
<b>% du chiffre d'affaires</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>

La réduction tendancielle du BFR depuis plusieurs exercices s'explique par un effet périmètre<sup>104</sup> et la mise en place de procédures particulières pour le recouvrement des créances, notamment un processus de relance clients<sup>105</sup> ; cet effet a été contrebalancé en 2022 par la forte augmentation des stocks, atténuée par la hausse mécanique des dettes fournisseurs.

Il apparaît une différence structurelle de BFR entre les pôles VP et VC, l'Activité VC étant plus contributrice au BFR du Groupe, notamment du fait des délais de règlements des clients et du coût de stockage des véhicules.

Le BFR, à l'échelle du Groupe, est sujet à une assez faible saisonnalité, qui ne nécessite pas de normalisation pour l'Évaluation Multicritère (§ 4).

### 3.3.2.6. Endettement net comptable

Les dettes financières, d'un montant de 53,5 M€ au 31 décembre 2023, correspondent aux lignes d'endettement court-terme (27,0 M€), aux emprunts bancaires (17,5 M€), aux concours bancaires (1,0 M€) et au financement en crédit-bail (7,9 M€).

Après prise en compte de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (12,9 M€), l'endettement financier net comptable s'élève à 40,7 M€ au 31 décembre 2023. Nous

<sup>102</sup> Autres créances : 23,8 M€ - Autres dettes : 17,9 M€ = 6,0 M€ (§ 3.3.2).

<sup>103</sup> Nous indiquons à titre informatif les autres créances et autres dettes que nous n'intégrons pas dans le BFR d'exploitation : Créances nettes d'impôts : 0,8 M€ + Comptes courants : 0,7 M€ + Comptes séquestres au titre de garanties sur la vente de concessions (Automotive Île de France et pôle Premium) : 1,1 M€ - Impôt différé passif : 3,5 M€ = (0,9 M€).

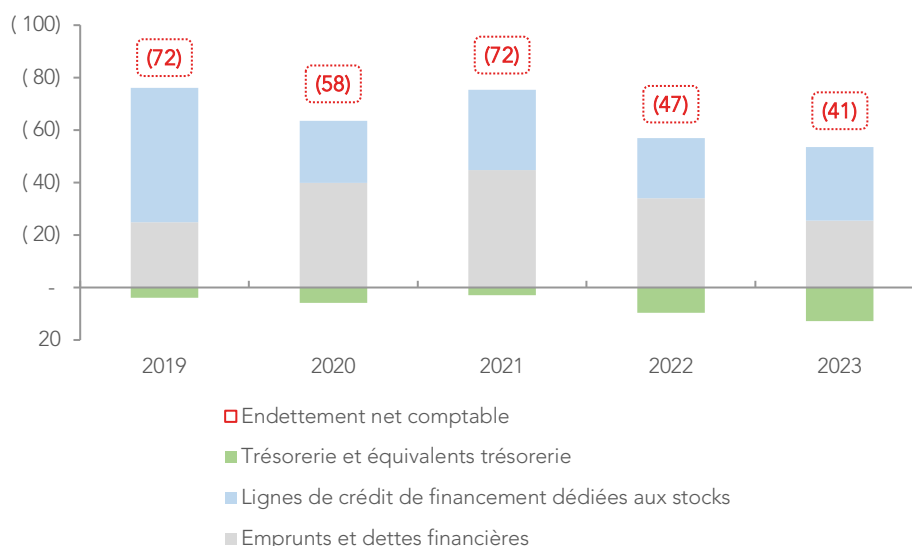
<sup>104</sup> À titre d'exemple, l'impact négatif des effets de périmètre sur les stocks est de 33 M€ sur l'exercice 2020 (§ 3.3.1.1).

<sup>105</sup> Relance dès le premier impayé, envoi des balances clients aux chefs de service pour analyser et mettre en place une relance conjointe, réunions mensuelles et tableau de suivi des litiges clients.

précisons que l'endettement net comptable intègre les lignes de crédit de financement dédiées aux stocks (28 M€)<sup>106</sup>, correspondant au Floor Plan Bancaire.

Le Groupe a nettement réduit son endettement net comptable au cours des deux derniers exercices. Cette évolution s'explique par un retour à la rentabilité opérationnelle en 2021 et 2022, la cession de plusieurs actifs et le recentrage stratégique (§ 3.3.1.1 et § 3.3.1.2).

### Évolution de l'endettement net comptable du Groupe (M€)



Source : Société

### 3.3.2.7. Capitaux propres

Au 31 décembre 2023, le montant des capitaux propres part du Groupe s'élève à 35,8 M€.

Les intérêts minoritaires, d'un montant de 0,3 M€ au 31 décembre 2023, concernent les sociétés GMS Intervention, Parot Service VI Dax, détenues par le Groupe à hauteur respectivement de 80% et 75%<sup>107</sup>.

### 3.3.2.8. Provisions pour risques et charges

Les provisions, d'un montant de 0,9 M€ au 31 décembre 2023 versus 0,4 M€ au 31 décembre 2022, regroupent notamment :

- les provisions pour risques sociaux (0,2 M€) ;
- les provisions pour séquestre (0,1 M€) ; et
- les autres provisions (0,6 M€), comprenant principalement des litiges et contentieux.

<sup>106</sup> Les lignes de crédit de financement dédiées aux stocks résultent du cumul des lignes d'endettement court-terme (27 M€) et du concours bancaire (1 M€).

<sup>107</sup> Pourcentages d'intérêt.

En ce qui concerne les indemnités de départ en retraite<sup>108</sup>, le Groupe est couvert intégralement par un contrat d'assurance ; elles ne sont donc pas intégrées dans le passage de la valeur d'entreprise (« Valeur d'Entreprise » ou « VE ») à la valeur des capitaux propres (« Valeur des Capitaux Propres » ou « VCP ») dans l'Évaluation Multicritère (§ 4.1.4).

### 3.3.2.9. Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan donnés, d'un montant de 20,3 M€ au 31 décembre 2023 versus 21,4 M€ au 31 décembre 2022, concernent les gages sur stocks (9,9 M€), cautions de crédit-bail (7,9 M€) et nantissements sur titres (2,5 M€).

Il n'existe pas d'engagements hors bilan reçus.

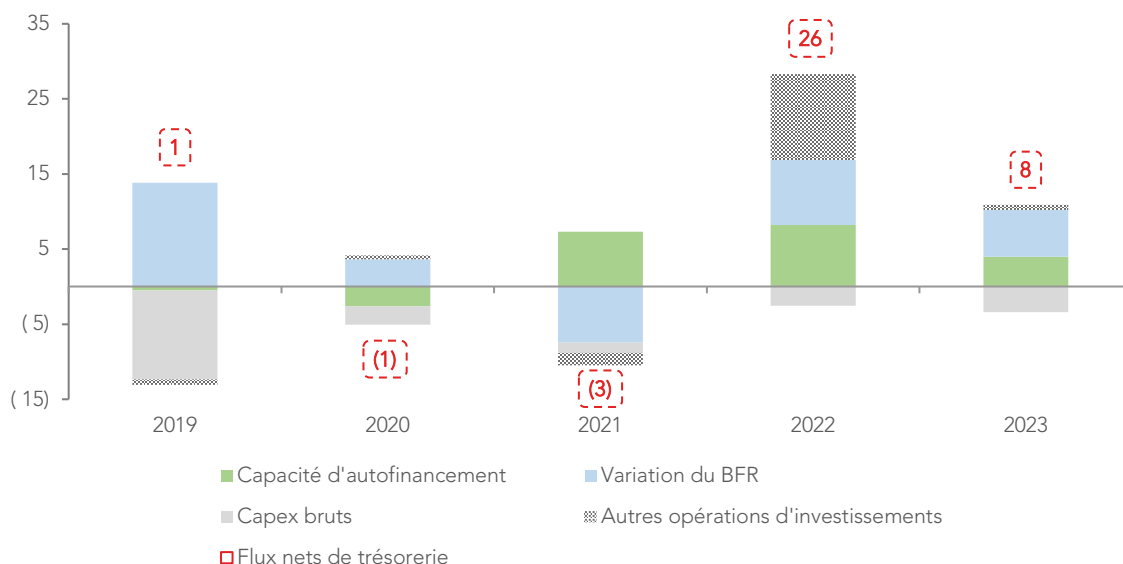
### 3.3.3. Flux de trésorerie

L'analyse pluriannuelle des flux de trésorerie de 2019 à 2023 conduit au constat que les ressources dégagées ont permis :

- le financement des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ; et
- le désendettement du Groupe.

Nous observons que les variations du BFR dans les flux de trésorerie sont similaires à celles présentées dans le bilan (§ 3.3.2.5), aux variations de périmètre près<sup>109</sup>.

*Évolution des flux de trésorerie du Groupe (M€)*



Source : Société

<sup>108</sup> Indemnité légale de départ en retraite et indemnité de fin de carrière.

<sup>109</sup> À titre d'exemple, en 2020, la variation de stocks au bilan se solde par une réduction de 42,5 M€ (§ 3.3.2.5) versus 9,2 M€ dans le tableau des flux de trésorerie.

### 3.4. Matrice SWOT

La matrice SWOT ci-dessous résume les forces et faiblesses du Groupe que nous avons relevées ainsi que les opportunités et menaces auxquelles il est confronté sur son marché :

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Diversité des activités (VN/VO ; VP/VC)</li> <li>- Réputation établie dans la zone de chalandise</li> <li>- Relation historique avec les constructeurs du portefeuille du Groupe</li> <li>- Infrastructure de qualité, du fait du patrimoine immobilier conséquent</li> <li>- Efficacité opérationnelle de la Direction et des équipes ayant permis le recentrage des activités, la réduction des coûts et la maîtrise de l'endettement du Groupe</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Activité régionale, limitant le potentiel de développement du Groupe</li> <li>- Taille restreinte face à certains concurrents directs (Aramis, BYmyCAR, Groupe Gueudet)</li> <li>- Importance et incompressibilité du coût des ventes</li> <li>- Coût de la dette et poids du BFR dans l'actif économique</li> <li>- Échec de la plateforme Zanzicar et difficulté à inverser la rentabilité des concessions acquises dans une situation déficitaire</li> <li>- Faible part des véhicules électriques dans l'offre du Groupe</li> </ul>
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Expansion du marché des véhicules électriques</li> <li>- Digitalisation et e-commerce</li> <li>- Développement de la gamme de services après-vente</li> <li>- Mise à profit de la donnée client</li> <li>- Amélioration de la gestion des stocks pour se couvrir des fluctuations sur la chaîne d'approvisionnement</li> <li>- Développement du portefeuille de marques</li> <li>- Concentration du marché</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Concurrence forte, comprenant les plateformes digitales sur le segment des VO, les constructeurs automobiles sur le segment des VP, ainsi que la grande distribution, les centres-auto et les spécialistes sur le segment des services</li> <li>- Difficultés d'approvisionnement, notamment sur le marché du VO</li> <li>- Réglementation environnementale défavorable</li> <li>- Évolution des pratiques et réduction de l'utilisation des VP</li> <li>- Cyclicité de l'activité</li> </ul>

## 4. Évaluation Multicritère

Nous avons mis en œuvre une évaluation multicritère de l'Action dont nous exposons, ci-après, les différents volets, en présentant successivement :

- les données structurant l'Évaluation Multicritère (§ 4.1) ;
- les méthodes d'évaluation écartées (§ 4.2) ;
- les références boursières (§ 4.3) ;
- l'analyse patrimoniale à partir du cours de bourse (§ 4.4) ;
- les méthodes d'évaluation retenues (§ 4.5) ;
- la synthèse de l'Évaluation Multicritère (§ 4.6).

### 4.1. Données structurant l'Évaluation Multicritère

#### 4.1.1. Référentiel comptable

La Société établit ses comptes annuels selon les règles et principes comptables français.

Les comptes annuels et les comptes consolidés publiés par la Société au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2023 ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes<sup>110</sup>.

Les comptes consolidés semestriels relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 30 juin 2024 ne seront arrêtés qu'au mois de septembre 2024. Cependant, nous avons obtenu par la Direction l'évolution au cours du premier semestre 2024 des composants de l'endettement financier net (la « **Dette Nette Ajustée** »), via l'Atterrissage au 30 juin 2024 ainsi que le communiqué de presse concernant le chiffre d'affaires du premier semestre<sup>111</sup>.

#### 4.1.2. Date et paramètres d'évaluation

L'Évaluation Multicritère est réalisée à la date d'émission du Rapport.

Les données de marché ont été arrêtées au 31 juillet 2024 ; nous nous sommes en outre assurés, jusqu'à la date d'émission du Rapport, que leur évolution n'était pas susceptible d'avoir une incidence significative sur nos paramètres d'évaluation et les résultats de l'Évaluation Multicritère.

La date que nous avons retenue pour la référence au cours de bourse de l'Action est le 22 décembre 2023, dernier jour de cotation avant l'annonce des entrées en négociations exclusives des actionnaires majoritaires de Groupe Parot et de NDK<sup>112</sup>, intervenue le même jour après clôture du marché (la « **Date de Référence** »).

<sup>110</sup> RA 2023, p. 117-121.

<sup>111</sup> Source : Communiqué de presse de Groupe Parot « chiffre d'affaires premier semestre 2024 en recul de -4,4% », [30 juillet 2024](#).

<sup>112</sup> Source : Communiqué de presse de Groupe Parot « Finalisation définitive de la cession du bloc majoritaire de Groupe Parot à NDK, maison-mère du Groupe Tressol-Chabrier », [22 décembre 2023](#).

Nous nous référons, pour le calcul de la Dette Nette Ajustée, aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et à l'Atterrissage au 30 juin 2024, et présentons l'évaluation Multicritère en deux volets, à partir :

- d'une Dette Nette Ajustée au 31 décembre 2023 ; et
- d'une Dette Nette Ajustée au 30 juin 2024.

#### 4.1.3. Nombre d'Actions

En l'absence d'instrument dilutif émis par la Société, nos calculs de la valeur unitaire de l'Action ont été effectués sur la base du nombre total de titres en circulation (6.417.379 Actions), minoré de l'auto-détention (641.737 Actions), soit au total 5.775.642 Actions (§ 2.3.1).

#### 4.1.4. Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Capitaux Propres

##### (i) Au 31 décembre 2023

L'Évaluation Multicritère intègre, dans le passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Capitaux Propres du Groupe, la dette nette comptable ajustée de certains actifs et passifs ayant une incidence sur la valeur de l'Action. Cette Dette Nette Ajustée se compose au 31 décembre 2023 :

- de l'endettement net comptable (- 40,7 M€) (§ 3.3.2.6) ;
- de l'économie d'impôt sur le déficit reportable (+ 2,0 M€<sup>113</sup>) ;
- de l'affacturage (- 7,9 M€) ;
- d'autres actifs financiers (+ 4,4 M€) comprenant principalement un prêt accordé à la société AV Holding (2,4 M€), des comptes séquestres dans le cadre de garanties accordées sur des ventes de concessions (1,1 M€<sup>114</sup>), un compte courant vis-à-vis de la SCI Le Héron (0,5 M€) et d'une entité non consolidée<sup>115</sup> (0,3 M€), et des titres non consolidés (0,1 M€) (§ 3.3.2.3 et § 3.3.2.5) ;
- d'autres actifs et passifs (+0,8 M€), constitués principalement de créances d'impôts<sup>116</sup> (§ 3.3.2.5) ;
- des provisions pour risques et charges (- 0,9 M€) (§ 3.3.2.8) ;
- des valeurs nettes sur cession de titres<sup>117</sup> (+ 0,2 M€) (§ 3.3.2.4) ; et
- des intérêts minoritaires réévalués<sup>118</sup> (-1,3 M€).

<sup>113</sup> RA 2023, p. 114. L'impôt différé sur les déficits reportables n'a pas été actualisé, en raison de l'horizon relativement proche de la consommation de ce déficit fiscal.

<sup>114</sup> Automotive Île de France et pôle Premium (§ 3.3.2.5).

<sup>115</sup> Parot Service VI Tarbes (§ 3.2.2 et § 3.3.2.5).

<sup>116</sup> Acomptes d'impôt sur les sociétés.

<sup>117</sup> Dans le cadre de l'Acquisition de Bloc : cession des titres de la SCI Le Héron et de la SCI Le Foiral, mises en équivalence (RA 2023, p. 10) (§ 6.1) ; la valeur de cession nette d'impôt de ces titres a été intégrée dans l'endettement financier net au 31 décembre 2023.

<sup>118</sup> Les intérêts minoritaires, représentant 0,3 M€ en valeur comptable, ont été réévalués à 1,3 M€ à l'appui des prévisions d'activité et de rentabilité qui nous ont été communiquées par la Direction, par une actualisation des

<b>Endettement financier net</b>	
<b>M€</b>	<b>déc.-23</b>
Emprunts et dettes financières	(25,5)
Lignes de crédit de financement dédiées aux stocks	(28,0)
Trésorerie et équivalents trésorerie	12,9
<b>Endettement net comptable</b>	<b>(40,7)</b>
IDA sur déficit reportable	2,0
Affacturage	(7,9)
Autres actifs financiers	4,4
Autres actifs et passifs	0,8
Provisions pour risques et charges	(0,9)
Valeurs nettes sur cession de titres	0,2
Intérêts minoritaires	(1,3)
<b>Ajustement de l'endettement net comptable</b>	<b>(2,8)</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>(43,5)</b>

La Dette Nette Ajustée s'établit ainsi à **43,5 M€** au 31 décembre 2023.

*(ii) Au 30 juin 2024*

L'Atterrissage au 30 juin 2024 fait ressortir un endettement financier net composé :

- de l'endettement net comptable (- 28,0 M€), qui a nettement diminué en comparaison de la clôture de l'exercice 2023, du fait de la réduction des lignes de crédit de financement dédiées aux stocks<sup>119</sup> ;
- de l'économie d'impôt sur le déficit reportable (+ 1,4 M€<sup>120</sup>) ;
- de l'affacturage (- 5,3 M€) ;
- d'autres actifs financiers (1,1 M€)<sup>121</sup> comprenant principalement les comptes séquestres dans le cadre de garanties accordées sur des ventes de concessions (0,6 M€), ainsi qu'un compte courant vis-à-vis de la SCI Le Héron<sup>122</sup> (0,5 M€) (cf. *supra* i)<sup>123</sup> ;
- d'autres actifs et passifs résiduels, composés principalement de créances d'impôts (+0,1 M€) ;
- des provisions pour risques et charges (- 0,9 M€) ;
- d'un compte courant accordé à la Société par NDK (- 8,1 M€) ; et
- des intérêts minoritaires réévalués (-1,3 M€) (cf. *supra* i).

flux de trésorerie prévisionnels qui en découlent ; cette réévaluation porte principalement sur l'entité GMS Intervention (§ 3.3.2.7).

<sup>119</sup> Le Groupe a réduit au cours du premier semestre 2024 à proportion de 14,8 M€ sa ligne de crédit de financement, qui est passée de 28,0 M€ au 31 décembre 2023 à 13,2 M€ au 30 juin 2024. Il bénéficie, en contrepartie, d'un compte courant d'associé vis-à-vis de NDK à hauteur de 8,1 M€.

<sup>120</sup> L'Atterrissage au 30 juin 2024 conduit à une estimation du déficit reportable de 5,7 M€ ; comme au 31 décembre 2023, l'économie d'impôt s'y rapportant n'a pas été actualisée, en raison de l'horizon relativement proche de la consommation de ce déficit fiscal.

<sup>121</sup> Le prêt alloué à AV Holding au 31 décembre 2023 (2,4 M€) a été remboursé au cours du premier semestre 2024.

<sup>122</sup> Pour mémoire, le compte courant de la SCI Le Héron a été remboursé postérieurement au 30 juin 2024.

<sup>123</sup> La valeur de cession nette d'impôt des titres des SCI Le Héron et Le Foiral, cédés dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, fait partie intégrante de la trésorerie du Groupe au 30 juin 2024 (cf. *supra* i).



<b>Endettement financier net</b>	
<b>M€</b>	<b>juin-24</b>
Emprunts et dettes financières	(22,0)
Lignes de crédit de financement dédiées aux stocks	(13,2)
Trésorerie et équivalents trésorerie	7,2
<b>Endettement net comptable</b>	<b>(28,0)</b>
IDA sur déficit reportable	1,4
Affacturage	(5,3)
Autres actifs financiers	1,1
Autres actifs et passifs	0,1
Provisions pour risques et charges	(0,9)
Compte courant	(8,1)
Intérêts minoritaires	(1,3)
<b>Ajustement de l'endettement net comptable</b>	<b>(13,0)</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>(40,9)</b>

La Dette Nette Ajustée s'établit ainsi à **40,9 M€** au 30 juin 2024.

L'Évaluation Multicritère intègre le Floor Plan Bancaire dans l'endettement net comptable de la Société. En revanche, le Floor Plan Constructeur est intégré dans les flux de trésorerie prévisionnels issus du plan d'affaires établi par la Direction (§ 4.5.2.2).

#### 4.1.5. Synergies et gains économiques liés à l'Offre

Nous avons obtenu le détail de la charge annuelle supportée par le Groupe du fait de la cotation de l'Action, et en avons déduit la valeur actuelle des gains économiques qui pourraient être réalisés dans l'hypothèse de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et de la radiation des Actions ; cette économie de coûts s'avère peu significative<sup>124</sup>.

Nous n'avons pas eu connaissance d'autres éléments susceptibles d'être chiffrés au titre des synergies et gains économiques liés à l'Offre, et il ne nous en a pas été communiqué.

## 4.2. Méthodes d'évaluation écartées

### 4.2.1. Actif net comptable

Nous n'avons pas retenu la valorisation de l'Action par l'actif net comptable consolidé (« **ANC** »), qui méthodologiquement n'est pas de nature à refléter la valeur du Groupe.

À titre d'information, l'ANC par Action s'établit à 6,2 €<sup>125</sup> au 31 décembre 2023.

### 4.2.2. Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué (« **ANR** ») consisterait à corriger l'actif net comptable consolidé de l'ensemble des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. En l'absence d'actifs hors exploitation, nous n'avons pas retenu cette méthode, la valorisation des actifs d'exploitation étant réalisée par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (§ 4.5.2).

<sup>124</sup> Notre estimation de la valeur actuelle des économies de coûts du fait du retrait obligatoire et de la radiation des titres de la Société susceptibles d'être réalisées ressort à environ 0,07 € par Action.

<sup>125</sup> Part des capitaux propres revenant au Groupe : 35,8 M€ (§ 3.3.2.7) rapportée au nombre d'Actions : 5.775.642 (§ 4.1.3).

Toutefois, pour l'information de l'Actionnaire Minoritaire, nous avons procédé à l'estimation d'un actif net comptable corrigé (l'« **ANCC** ») au 31 décembre 2023, sur des éléments identifiables, à partir d'une estimation par la Direction de la réévaluation du fonds de commerce du Groupe, que nous avons complétée par la réévaluation des stocks en fonction du niveau de marge sur la vente des VP<sup>126</sup> et des VC<sup>127</sup>, sous déduction de l'impôt différé attaché :

- > à la réévaluation du fonds de commerce<sup>128</sup> ;
- > aux actifs immobiliers qui ont fait l'objet d'une réévaluation dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023 (§ 3.3.2.2) ;
- > à la réévaluation que nous avons pratiquée sur les stocks.

Il ressort de cette approche une valeur de l'Action, représentative du patrimoine actuel de l'Actionnaire Minoritaire, de **8,03 €** par Action.

### 4.2.3. Actualisation des dividendes (« DDM »)

En l'absence de prévisions de distribution de dividendes, la méthode de valorisation de l'Action par l'actualisation des dividendes n'a pu être mise en œuvre. De plus, nous précisons que le Groupe s'est engagé à ne pas reverser de dividendes à ses actionnaires avant 2026 et le remboursement des prêts garantis par l'État (PGE) compris dans les emprunts bancaires (§ 3.3.2.6).

## 4.3. Références boursières

### 4.3.1. Analyse du cours de bourse de l'Action

L'Action est cotée sur le marché réglementé Euronext Growth Paris<sup>129</sup>.

Nous nous référons, dans notre analyse du cours de bourse de l'Action, à la date du 22 décembre 2023, soit la date de l'annonce de l'entrée en négociations exclusives des actionnaires majoritaires du Groupe Parot et de NDK (§ 4.1.2).

Nous présentons, ci-après, l'évolution du cours de l'Action parallèlement à celle de l'indice boursier français CAC All-Tradable (l'« **Indice de Référence** ») :

<sup>126</sup> RA 2023, p. 110 : 13,8%.

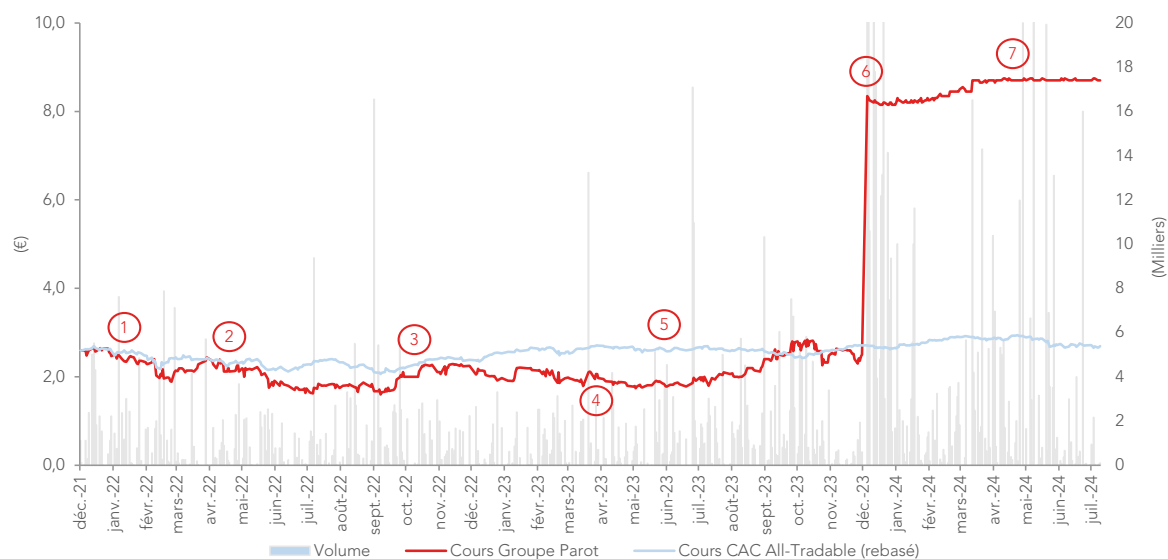
<sup>127</sup> RA 2023, p. 110 : 16,5%.

<sup>128</sup> La réévaluation du fonds de commerce repose sur la méthode dite des « capots », visant en l'espèce à substituer à la valeur des écarts d'acquisition inscrite à l'actif du bilan consolidé au 31 décembre 2023 (§ 3.3.2.1) :

- pour les VN et les VOP, un prix par capot différencié par marque, pondéré par les volumes de l'année 2023 ; et
- pour les VC (Parot Trucks, Parot VI et VO3000), un multiple appliqué au résultat moyen des trois derniers exercices.

<sup>129</sup> Sous le code ISIN FR0013204070 ; mnémonique : ALPAR.

## Analyse du cours de bourse de l'Action



Source : Bloomberg

Compte tenu de la faible liquidité, du niveau limité de flottant et de la capitalisation boursière restreinte, le rendement de l'Action présente une forte volatilité sur l'ensemble de la période examinée<sup>130</sup>.

Les principales évolutions du cours de bourse de l'Action durant cette période d'observation font ressortir :

- une performance relativement similaire entre le cours de l'Action et celle de l'Indice de Référence jusqu'au premier semestre 2022, suivie d'une dégradation du cours de l'Action avec un point bas à fin septembre 2022 ;
- une période haussière à partir de l'annonce des résultats du premier semestre 2022 et de la cession de l'activité VP de Châteauroux, stoppée par la publication en mars 2023 des résultats de l'exercice 2022, annonçant une marge d'EBITDA en légère baisse ;
- un nouveau cycle haussier jusqu'à l'annonce des négociations exclusives.

Nous avons recensé les principaux événements intervenus au sein du Groupe et les avons positionnés ci-avant sur le graphique de l'évolution du cours de bourse de l'Action :

<sup>130</sup> Sur l'année 2023, la volatilité de l'Action, calculée via son écart-type, ressort à 80%.

**Évènements marquants**

N°	Date	Évènements
1.	11-janv.-22	Le Groupe Parot annonce la cession de ses concessions VP situées en Ile-de-France.
2.	19-avr.-22	Publication des résultats annuels 2021, indiquant un chiffre d'affaires en baisse de 4,3% et un EBITDA à 10,5 M€ (versus 1,3 M€ en 2020).
3.	14-oct.-22	Le Groupe Parot annonce rentrer en négociation en vue de céder sa concession VP située à Châteauroux.
4.	30-mars-23	Publication des résultats annuels 2022, indiquant une croissance de l'activité (+4,8% à périmètre constant) et un EBITDA à 10,4 M€.
5.	7-juin-23	Publication du rapport de notation de crédit InBonis (BBB).
6.	22-déc.-23	Annnonce de l'entrée en négociations exclusives des actionnaires majoritaires du Groupe Parot avec NDK (Groupe Tressol-Chabrier) en vue de la cession de 77,67% du Capital.
7.	30-avr.-24	Finalisation définitive de l'Acquisition du Bloc et annonce de l'Offre.

Source : Société

Nous présentons, ci-après, l'analyse des cours moyens pondérés par les volumes (« **CMPV** ») de l'Action à la Date de Référence :

<b>CMPV de l'Action</b>	
€	Date de Référence
	22-déc.-23
<b>Spot (clôture)</b>	<b>2,50</b>
20 séances	2,42
60 séances	2,54
120 séances	2,22
180 séances	2,14
250 séances	2,08
12 mois	2,13
<b>Plus bas 12 mois</b>	<b>1,74</b>
<b>Plus haut 12 mois</b>	<b>2,84</b>

Source : Bloomberg

En synthèse :

- > l'Action a évolué dans une fourchette de **1,74 €** à **2,84 €** au cours des douze derniers mois précédant la Date de Référence, avec des cours moyens compris entre **2,08 €** et **2,54 €** ;
- > le cours de bourse s'est ajusté à un prix légèrement inférieur à celui de l'Offre (**8,25 €**) jusqu'à l'annonce de la levée de l'ensemble des conditions suspensives dans les négociations exclusives entre les actionnaires majoritaires du Groupe et NDK ;
- > le cours de bourse s'échange désormais autour de **8,70 €**.

À titre informatif, nous présentons, ci-après, la rotation de l'Action sur les douze derniers mois précédant la Date de Référence, qui ressort approximativement à 38% par rapport au flottant (§ 2.3.1) :

#### Rotation de l'Action

	Date de Référence
	22-déc.-23
Volume échangé 12 mois	304 260
Flottant	791 206
<b>Rotation du flottant (%)</b>	<b>38,5%</b>

Source : Bloomberg, analyses Ledouble

#### 4.3.2. Analyse des objectifs de cours

En l'absence de suivi de l'Action par les analystes, la référence aux cours de bourse cible n'est pas applicable.

#### 4.4. Analyse patrimoniale

Nous présentons, ci-après, le cumul du Prix de l'Offre et des dividendes perçus à ce jour par un actionnaire entré au capital de la Société à différentes périodes, depuis l'introduction en bourse en 2016 :

#### Analyse du cours de bourse de l'Action depuis l'IPO



Source : Bloomberg

L'analyse de la situation patrimoniale de l'actionnaire consiste à comparer le prix d'achat de l'Action, représenté par son cours de bourse, aux dividendes perçus au cours de la période, majorés du Prix de l'Offre.

Sans préjuger de la situation patrimoniale de chaque actionnaire :

- l'analyse fondée sur une entrée au capital lors de l'introduction en bourse de la Société, le 24 octobre 2016, fait ressortir un gain du point de vue de l'actionnaire<sup>131</sup> ;

<sup>131</sup> Le prix d'introduction avait été fixé à 7,02 € par Action, représentant une augmentation de capital de 6 M€ (§ 3.2.1).

- au vu du graphe ci-dessus, seuls les actionnaires ayant acquis des titres sur une période comprise entre juin 2017 et juin 2018 ressortiraient en moins-value.

## 4.5. Méthodes d'évaluation retenues

### 4.5.1. Transactions récentes sur le capital de la Société

Groupe Parot a annoncé, le 30 avril 2024, la finalisation définitive du transfert du bloc majoritaire détenu par la famille Parot à NDK. Le prix extériorisé lors de cette transaction portant sur une fraction majoritaire du capital (77,67%) est de **8,83** € par Action (§ 2.3.1).

### 4.5.2. Valorisation intrinsèque (« DCF »)

#### 4.5.2.1. Rappel des principes de la méthode DCF

La méthode d'évaluation par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels ou *Discounted Cash-Flow* (DCF) repose sur l'estimation de la valeur de l'actif économique d'une entreprise sur la base des flux de trésorerie d'exploitation disponibles<sup>132</sup> générés par son activité, lesquels sont actualisés à un taux correspondant à l'exigence de rendement attendu par les apporteurs de ressources.

Le calcul de la valeur terminale, estimée au-delà de la période explicite de prévisions, repose sur l'estimation d'un *cash-flow* libre durable, et tient ainsi compte d'une hypothèse de continuité de l'exploitation et d'une estimation de croissance à long terme (croissance perpétuelle).

Afin d'obtenir la valeur de marché des fonds propres, la valeur des activités opérationnelles est minorée de la Dette Nette Ajustée (§ 4.1.4).

#### 4.5.2.2. Plan d'Affaires de la Direction

Nous avons exploité le Plan d'Affaires, approuvé par le Conseil d'Administration de la Société le 10 juillet 2024, dont les projections couvrent la période 2024 à 2027 (la « **Période Explicite** »).

Les trajectoires du Plan d'Affaires ont été établies à partir d'une approche « *bottom-up* » aux bornes des concessions du Groupe, et n'intègrent pas d'opérations de croissance externe significatives.

#### (i) Période Explicite

Les hypothèses de la Direction sous-jacentes à la Période Explicite sont les suivantes :

- une décroissance du chiffre d'affaires budgété en 2024 de l'ordre de 3,1%<sup>133</sup> ;
- une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 2,5% sur la période 2025 à 2027, portée par :

<sup>132</sup> Résultat d'exploitation (EBIT) net d'impôt, retraité des charges calculées (dotations aux amortissements), déduction faite de la variation de Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et des investissements (Capex).

<sup>133</sup> Le chiffre d'affaires du premier semestre 2024 est en décroissance de 4,4% en comparaison du premier semestre 2023 (§ 4.1.1).

- la croissance des volumes de ventes de VO et de VN, de l'ordre de 2% ;
- la croissance du chiffre d'affaires réalisé en magasin, hors ventes de véhicules, de l'ordre de 5% ;
- la croissance du chiffre d'affaires réalisé en atelier de réparation, de 3% ;
- une croissance annuelle des coûts de distribution et des frais généraux de 3% à partir de 2025<sup>134</sup> et jusqu'à la fin de la Période Explicite ;
- un niveau de marge d'EBITDA<sup>135</sup> stable sur l'ensemble de la Période Explicite, d'environ 3,5%, supérieur au niveau observé entre 2019 et 2023 (§ 3.3.1.2) ; à cet égard, le Plan d'Affaires nous paraît relativement optimiste au regard des performances historiques ;
- une enveloppe d'investissements de 2,4 M€ en 2024, puis de 1,5 M€ (représentant 0,4% du chiffre d'affaires) sur les années suivantes de la Période Explicite ;
- un niveau de variation de BFR rapporté au chiffre d'affaires de -0,1% et un taux d'impôt sur les sociétés rapporté à l'*Earnings Before Interests and Taxes* (« **EBIT** ») de 25,0%.

À partir des données prévisionnelles du Plan d'Affaires et des informations complémentaires qui nous ont été transmises par la Direction, nous avons déterminé les flux prévisionnels de trésorerie après impôt.

Nous précisons que la Direction nous a fourni les informations nécessaires au calcul du flux de trésorerie du premier semestre 2024, et nous a indiqué que l'estimation des résultats de ce premier semestre, les perspectives de marché et les attentes des responsables de concession, à ce stade, ne remettent pas en cause le budget 2024 tel qu'il a été établi en année pleine.

Pour l'évaluation du Groupe au 30 juin 2024 en valeur d'entreprise via l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie, nous avons minoré le flux de trésorerie budgété en 2024 du flux de trésorerie réalisé au premier semestre 2024.

### *(ii) Période d'Extrapolation et construction de la valeur terminale*

Compte tenu du profil des prévisions de la Période Explicite en termes de chiffre d'affaires et de taux de marge d'EBITDA, nous avons procédé à une extrapolation du Plan d'Affaires sur la seule année 2028 (la « **Période d'Extrapolation** »), dont les trajectoires se traduisent globalement par :

- une convergence du taux de croissance du chiffre d'affaires vers un niveau normatif de 2,0% correspondant au taux de croissance perpétuelle (§ 4.5.2.4) ;
- un taux de marge d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires à 3,5%, équivalent à celui observé à la fin de la Période Explicite ;
- un niveau d'investissements relativement au chiffre d'affaires équivalent à celui de l'année précédente (0,4%) ;
- un niveau de dotations aux amortissements (« **D&A** ») en pourcentage du chiffre d'affaires de 0,6%, convergeant vers un niveau normatif de 0,4% correspondant à celui des investissements ;

<sup>134</sup> En 2024, le montant de la charge budgétée est une extrapolation linéaire de la charge supportée sur les cinq premiers mois de l'exercice 2024.

<sup>135</sup> L'EBITDA du Plan d'Affaires est construit à l'identique de l'EBITDA publié par la Société depuis la mise en application du règlement ANC 2020-01 au 1<sup>er</sup> janvier 2021 (§ 3.3.1.2).

- un niveau de variation de BFR rapporté au chiffre d'affaires (-0,1%) et un taux d'impôt sur les sociétés rapporté à l'EBIT (25,0%) équivalents à ceux retenus en 2027.

Notre calcul de la valeur terminale repose sur un flux normatif déterminé à partir des hypothèses clés suivantes :

- un taux de croissance perpétuelle de 2,0% ;
- un taux de marge d'EBITDA égal à 3,5% ;
- un niveau d'investissement rapporté au chiffre d'affaires équivalent à celui appliqué sur l'extrapolation de la Période Explicite jusqu'en 2028 ;
- un montant de D&A égal à celui des investissements ;
- une variation du BFR en phase avec la croissance perpétuelle ;
- la reconduction du taux d'impôt sur les sociétés (25%).

#### 4.5.2.3. Taux d'actualisation

Nous avons déterminé le taux d'actualisation à partir de la formule du Modèle d'Évaluation Des Actifs Financiers (MEDAF) ; nous avons privilégié la méthode directe<sup>136</sup> qui consiste à calculer le coût du capital à partir du beta de l'actif économique de l'entreprise.

Le taux d'actualisation a été calculé à partir des composants suivants :

- un taux sans risque de **3,1%** correspondant à la moyenne historique 3 mois des Obligations assimilables du Trésor (« OAT ») 10 ans<sup>137</sup> ;
- un beta de l'actif économique sur une période de 5 ans, égal à **0,99**<sup>138</sup> ;
- une prime de risque du marché français estimée à **6,1%**<sup>139</sup> ;
- une prime de taille, estimée à **3,0%**, afin de tenir compte du différentiel de taille existant entre la Société et l'échantillon de sociétés comparables retenu pour déterminer les coefficients beta<sup>140</sup>.

<sup>136</sup> La méthode indirecte consiste à déterminer de manière distincte le coût des fonds propres et le coût de la dette. Pour mémoire, il est d'usage de considérer que la structure de financement d'une entreprise n'a pas d'incidence significative sur sa valeur et sur son coût moyen pondéré du capital. Dès lors, les méthodes directe et indirecte de calcul du taux d'actualisation conduisent en principe à un résultat identique ou très proche ; en l'espèce, en tablant sur un *gearing* cible représentatif de 50% de fonds propres et de 50% de dette, le taux d'actualisation ressortirait à 12,2% en approche indirecte versus 12,1% en approche directe.

<sup>137</sup> Source : Banque de France.

<sup>138</sup> Le beta de l'actif économique a été déterminé à partir de la base de données fournie par le professeur Damodaran, en se référant à 28 sociétés issues du secteur *Retail Automotive* en Europe de l'Ouest, dont la société Groupe Parot. Le panel de Comparables Boursiers n'a pas été utilisé en l'espèce, du fait du coefficient de détermination (R<sup>2</sup>) trop faible de Motorpoint, et réduisant l'échantillon à une taille trop restreinte (§ 4.5.3.1).

<sup>139</sup> Ledouble dispose de son propre modèle d'estimation du rendement de marché français. Le rendement attendu du marché français estimé à **9,2%** à fin juillet 2024, sous déduction d'un taux sans risque de 3,1%, induit une prime de risque de **6,1%**.

<sup>140</sup> Kroll présente une corrélation entre la taille d'une société (capitalisation boursière) et son risque associé. Source : « *Valuation Handbook – International Guide to Cost of Capital* ». Le taux de 3,0% résulte de l'application de ce modèle par comparaison entre Groupe Parot et les sociétés de l'échantillon Damodaran, corrigé des sociétés dont le cours est sujet à une liquidité restreinte.



Le coût moyen du capital que nous avons retenu pour actualiser les flux prévisionnels de trésorerie ressort ainsi à **12,1%** :

<b>Taux d'actualisation</b>	
<b>Composants</b>	<b>%</b>
Taux sans risque	3,1%
Beta de l'actif économique	0,99
Rendement de marché	9,2%
Prime de risque	6,1%
Prime de taille	3,0%
<b>Taux d'actualisation</b>	<b>12,1%</b>

#### 4.5.2.4. Taux de croissance perpétuelle

La valeur terminale a été déterminée en tablant sur un taux de croissance perpétuelle de **2,0%**, en ligne avec celui que nous retenons pour la détermination du rendement attendu du marché français selon notre modèle interne.

Pour information, les prévisions d'inflation à long terme sur la France ressortent à un niveau plus faible (1,7%<sup>141</sup>).

#### 4.5.2.5. Synthèse de la valorisation DCF

Nous présentons, ci-après, une analyse de sensibilité de la valeur de l'Action aux variations croisées :

- du taux d'actualisation (+/- 0,25 points de base (« bp ») par rapport au taux d'actualisation de 12,1%) et du taux de croissance perpétuelle (croissance normative) (+/- 0,25 bp par rapport au taux de croissance perpétuelle de 2,0%) :

- au 31 décembre 2023 :

<b>Analyse de sensibilité de la valeur par Action</b>					
Croissance normative	Taux d'actualisation				
	-50 bp	-25 bp	0 bp	+25 bp	+50 bp
-50 bp	7,40	7,05	6,73	6,42	6,12
-25 bp	7,67	<b>7,31</b>	<b>6,97</b>	<b>6,65</b>	6,34
0 bp	7,96	<b>7,59</b>	<b>7,23</b>	<b>6,89</b>	6,57
+25 bp	8,26	<b>7,87</b>	<b>7,50</b>	<b>7,15</b>	6,81
+50 bp	8,58	8,17	7,79	7,42	7,07

- au 30 juin 2024 :

<b>Analyse de sensibilité de la valeur par Action</b>					
Croissance normative	Taux d'actualisation				
	-50 bp	-25 bp	0 bp	+25 bp	+50 bp
-50 bp	8,05	7,71	7,38	7,06	6,76
-25 bp	8,34	<b>7,98</b>	<b>7,64</b>	<b>7,31</b>	7,00
0 bp	8,65	<b>8,27</b>	<b>7,91</b>	<b>7,57</b>	7,24
+25 bp	8,97	<b>8,57</b>	<b>8,20</b>	<b>7,84</b>	7,50
+50 bp	9,31	8,89	8,50	8,13	7,77

<sup>141</sup> Prévisions d'inflation publiées par le Fonds Monétaire International (« FMI ») pour la dernière année disponible, soit 2029.

- du taux d'actualisation (+/- 0,25 bp par rapport au taux d'actualisation de 12,1%) et du taux de marge d'EBITDA (+/- 0,25 bp par rapport au taux de marge d'EBITDA de 3,5%) :

- au 31 décembre 2023 :

#### Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Taux d'EBITDA	Taux d'actualisation				
	-50 bp	-25 bp	0 bp	+25 bp	+50 bp
-50 bp	6,24	5,92	5,63	5,34	5,07
-25 bp	7,10	6,76	6,43	6,12	5,82
0 bp	7,96	7,59	7,23	6,89	6,57
+25 bp	8,82	8,42	8,03	7,67	7,32
+50 bp	9,68	9,25	8,84	8,44	8,07

- au 30 juin 2024 :

#### Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Taux d'EBITDA	Taux d'actualisation				
	-50 bp	-25 bp	0 bp	+25 bp	+50 bp
-50 bp	6,83	6,51	6,21	5,93	5,65
-25 bp	7,74	7,39	7,06	6,75	6,45
0 bp	8,65	8,27	7,91	7,57	7,24
+25 bp	9,56	9,15	8,76	8,39	8,04
+50 bp	10,47	10,03	9,61	9,21	8,83

En définitive :

- au 31 décembre 2023, la valeur centrale de l'Action ressort à **7,23 €**, dans une fourchette de valeurs de **6,12 € à 8,42 €** ;
- au 30 juin 2024, la valeur centrale de l'Action ressort à **7,91 €**, dans une fourchette de valeurs de **6,75 € à 9,15 €**.

### 4.5.3. Valorisation analogique par les Comparables Boursiers

Nous développons dans le présent chapitre la valorisation analogique de l'Action par référence aux multiples observés sur un panel de comparables boursiers (les « **Comparables Boursiers** »).

#### 4.5.3.1. Composition de l'échantillon de Comparables Boursiers

Il n'existe pas, à notre connaissance, de sociétés cotées strictement comparables à Groupe Parot réunissant des caractéristiques parfaitement identiques en termes d'activité, de taille et de zones d'implantation. De plus, Groupe Parot est le seul concessionnaire automobile coté en France.

Nous avons étudié les critères de secteur d'activité, de taux de marge et de perspectives de croissance, et constitué un panel composé de plusieurs sociétés cotées européennes<sup>142</sup> évoluant dans le secteur de la distribution automobile.

Ces sociétés sont exposées aux tendances macro-économiques du marché du VN et de celui du VO. Elles ont notamment été confrontées aux difficultés d'approvisionnement en 2020 et

<sup>142</sup> De ce fait, les Comparables Boursiers établissent leurs comptes consolidés conformément au référentiel IFRS.

dans le contexte post-pandémique, mais bénéficient actuellement d'un effet de prix de vente au public favorable, notamment sur les véhicules d'occasion (§ 3.3.1.1).

Les Comparables Boursiers, qui proposent également une gamme de produits VP et VC, visent aussi à développer des services omnicanaux, leur permettant de reprendre la main sur la donnée-client et de proposer des solutions conçues spécifiquement pour chaque catégorie de clients (§ 3.1.2.2).

Nous observons également sur le panel de Comparables Boursiers que la part de services, minoritaire dans le chiffre d'affaires, est prépondérante dans le résultat opérationnel, du fait d'un niveau de marge nettement supérieur à celui dégagé par la revente de véhicules.

Nous avons ciblé d'éventuelles utilisations de Floor Plan Bancaire et de Floor Plan Constructeur, et corrigé en conséquence le passage de la capitalisation boursière à la valeur d'entreprise des Comparables Boursiers du montant du Floor Plan Bancaire<sup>143</sup> lorsque cela s'avérait nécessaire, à l'instar de ce que nous avons effectué pour déterminer la Dette Nette Ajustée (§ 4.1.4).

Notre présentation des Comparables Boursiers, ainsi que nos critères de sélection pour la constitution du panel, figurent respectivement en **Annexe 8** et en **Annexe 9**.

Nous présentons, ci-après, les capitalisations boursières<sup>144</sup> des Comparables Boursiers :

<b>Capitalisation Boursière</b>		
<b>Société</b>	<b>Pays</b>	<b>Cap. Boursière (M€)</b>
Inchcape	Royaume-Uni	3 881
Bilia AB	Suède	1 201
Kamux	Finlande	221
Motorpoint	Royaume-Uni	148
<b>Moyenne</b>		<b>1 363</b>

Source : Bloomberg

#### 4.5.3.2. Modalités de calcul des multiples de valeur d'entreprise

Nous avons écarté les multiples :

- de chiffre d'affaires, car il ne nous paraît pas pertinent de valoriser le Groupe selon le seul critère de volume d'activité sans tenir compte du critère de rentabilité d'exploitation ;
- de résultat net (« PER »), car les PER conduisent à des estimations biaisées du fait des écarts de structure financière et du différentiel de taux d'imposition applicable.

Ainsi, nous avons privilégié les multiples d'EBITDA et d'EBIT pour les années 2024, 2025 et 2026, qui ont été appliqués aux agrégats du Plan d'Affaires.

Nous nous sommes référés pour le calcul des multiples de chacun des Comparables Boursiers :

<sup>143</sup> Le Floor Plan Constructeur, à la différence du Floor Plan Bancaire, est inclus dans le BFR.

<sup>144</sup> En moyenne 3 mois.

- à la capitalisation boursière moyenne des 3 derniers mois précédant le 31 juillet 2024 ajustée de l'endettement financier net<sup>145</sup> ;
- aux estimations d'EBITDA et d'EBIT<sup>146</sup> issues des consensus d'analystes<sup>147</sup>.

Par symétrie avec les primes retenues dans le taux d'actualisation en DCF (§ 4.5.2.3), nous intégrons également une prime de taille (30%)<sup>148</sup> tenant compte du différentiel de taille entre la Société et les Comparables Boursiers.

#### 4.5.3.3. Synthèse de la valorisation par les Comparables Boursiers

L'examen du profil et des multiples de valeur d'entreprise des Comparables Boursiers appelle de notre part les commentaires suivants :

- nous observons une corrélation significative entre la valeur du multiple et le taux de croissance des agrégats d'EBITDA et d'EBIT sur la période 2024-2026 ; et
- les multiples d'EBITDA, non corrigés de la prime de taille, sont proches de ceux extériorisés par le Plan d'Affaires, à la différence des multiples d'EBIT. Nous l'expliquons par le niveau conséquent de D&A intégrés dans le Plan d'Affaires ;
- afin de prendre en compte l'impact de la politique d'investissement de Groupe Parot<sup>149</sup>, nous avons en outre appliqué les multiples d'EBIT des Comparables Boursiers à l'EBITDA du Groupe, minoré des investissements prévus (« EBITDA-Capex »).

Nous présentons ci-dessous :

- la Valeur par Action au 31 décembre 2023 :

Comparables Boursiers - Valeur par Action (31 décembre 2023)									
M€	EBITDA			EBIT			EBITDA - Capex		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Multiple moyen	7,7x	7,5x	6,6x	9,6x	8,7x	7,4x	9,6x	8,7x	7,4x
Décote de taille	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Agrégat	13	13	14	9	10	10	11	12	12
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>70</b>	<b>69</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>63</b>
Endettement financier net	(43)	(43)	(43)	(43)	(43)	(43)	(43)	(43)	(43)
<b>Valeur des capitaux propres</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>14</b>	<b>8</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>19</b>
Nombre d'Actions (M)	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8
<b>Valeur par Action</b>	<b>4,60 €</b>	<b>4,45 €</b>	<b>3,22 €</b>	<b>3,25 €</b>	<b>2,49 €</b>	<b>1,38 €</b>	<b>4,73 €</b>	<b>4,76 €</b>	<b>3,33 €</b>

<sup>145</sup> Nous avons retenu un endettement financier net pour Inchcape, Bilia, Kamux et Motorpoint respectivement au 30 juin 2024, au 30 juin 2024, au 31 mars 2024 et au 31 mars 2024, corrigé de l'impact de la norme IFRS 16.

<sup>146</sup> Les estimations d'EBITDA et d'EBIT ont été corrigées de l'impact de la norme IFRS 16 « Contrats de location ». Nous ajustons ainsi les agrégats d'EBITDA estimés par les analystes de la dotation aux amortissements et de la charge financière afférentes aux redevances de crédit-bail et aux loyers (§ 5.5).

<sup>147</sup> Nous avons recalendrisé les multiples de la société Motorpoint, qui clôture ses comptes annuels au 31 mars.

<sup>148</sup> Le quantum de cette prime nous paraît justifié au regard du différentiel de taille notable entre Groupe Parot et les Comparables Boursiers.

<sup>149</sup> Nous observons que le Groupe a jusqu'alors consacré des moyens financiers importants à ses investissements, de sorte que les dotations aux amortissements (D&A) s'avèrent supérieures aux investissements nets durant la Période Explicite. L'agrégat EBITDA-Capex, comparativement à l'agrégat EBIT, rend compte d'une vision plus représentative de la capacité du Groupe à générer de la trésorerie au cours des prochaines années.

➤ la Valeur par Action au 30 juin 2024 :

#### Comparables Boursiers - Valeur par Action (30 juin 2024)

M€	EBITDA			EBIT			EBITDA - Capex		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Multiple moyen	7,7x	7,5x	6,6x	9,6x	8,7x	7,4x	9,6x	8,7x	7,4x
Décote de taille	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Agrégat	13	13	14	9	10	10	11	12	12
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>70</b>	<b>69</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>63</b>
Endettement financier net	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)
<b>Valeur des capitaux propres</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>22</b>
Nombre d'Actions (M)	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8
<b>Valeur par Action</b>	<b>5,03 €</b>	<b>4,89 €</b>	<b>3,66 €</b>	<b>3,69 €</b>	<b>2,93 €</b>	<b>1,82 €</b>	<b>5,17 €</b>	<b>5,20 €</b>	<b>3,77 €</b>

La valeur par Action du Groupe par la méthode des Comparables Boursiers s'inscrit dans une fourchette de **1,38 € à 5,20 €**.

#### 4.5.4. Valorisation analogique par les Transactions Comparables

Nous avons également valorisé l'Action par référence aux transactions récentes intervenues en Europe dans le secteur de la distribution automobile (les « **Transactions Comparables** ») qui sont présentées en **Annexe 10**<sup>150</sup>.

Nous avons retenu les multiples VE/EBITDA<sup>151</sup> issus de notre échantillon de Transactions Comparables, que nous présentons avant et après retraitement des primes de contrôle susceptibles d'avoir été consenties par les acquéreurs<sup>152</sup> :

- le multiple moyen non retraité des primes de contrôle ressort à **6,0x** ;
- le multiple moyen retraité des primes de contrôle ressort à **5,1x**.

En appliquant les multiples moyens à l'agrégat historique 2023, et sous déduction de la Dette Nette Ajustée au 31 décembre 2023 et au 30 juin 2024 (§ 4.1.4), la valeur analogique de l'Action par les Transactions Comparables s'inscrit dans une fourchette de valeurs de **3,02 € à 5,45 €**.

Nous avons également appliqué ces multiples à l'agrégat correspondant aux douze derniers mois antérieurs au 30 juin 2024<sup>153</sup>. Après déduction de la Dette Nette Ajustée au 31 décembre 2023 et au 30 juin 2024 (§ 4.1.4), la valeur analogique de l'Action par les Transactions Comparables s'inscrit dans une fourchette de **2,93 € à 5,34 €**.

#### 4.6. Synthèse de l'Évaluation Multicritère

Les valeurs obtenues à l'issue de l'Évaluation Multicritère sont résumées dans le tableau ci-dessous, mentionnant le niveau de prime induit par le Prix de l'Offre de **8,83 €**, sur l'ensemble des critères et méthodes d'évaluation que nous avons examinés et mis en œuvre :

<sup>150</sup> Source : Mergermarket, S&P Capital IQ, Société, communiqués de presse.

<sup>151</sup> Les bornes des fourchettes de valeurs résultent du retraitement ou non des primes de contrôle.

<sup>152</sup> Le retraitement des primes de contrôle a été effectué par référence aux résultats de l'étude « Primes de contrôle » de PwC publiée en mai 2023.

<sup>153</sup> Nous avons cumulé l'EBITDA du deuxième semestre 2023 et celui du premier semestre 2024.

**Synthèse de l'Évaluation Multicritère**

€/Action	Ledouble			Prime/(Décote)		
	Min.	Centrale	Max.	Min.	Centrale	Max.
<b>Prix de l'Acquisition du Bloc</b>		8,83 €				
<b>Références boursières</b>						
Spot au 22 décembre 2023		2,50 €			253,2%	
20 séances		2,42 €			264,9%	
60 séances		2,54 €			247,3%	
120 séances		2,22 €			298,6%	
180 séances		2,14 €			313,0%	
250 séances		2,08 €			324,9%	
Moyenne 12 mois		2,13 €			314,5%	
Min. 12 mois		1,74 €			407,5%	
Max. 12 mois		2,84 €			210,9%	
<b>Approche intrinsèque</b>						
DCF (31 décembre 2023)	6,12 €	7,23 €	8,42 €	44,3%	22,1%	4,9%
DCF (30 juin 2024)	6,75 €	7,91 €	9,15 €	30,9%	11,6%	(3,5%)
<b>Approches analogiques</b>						
Comparables Boursiers - EBITDA	3,22 €		5,03 €	174,3%		75,5%
Comparables Boursiers - (EBITDA - CAPEX)	3,33 €		5,20 €	164,8%		69,8%
Comparables Boursiers - EBIT	1,38 €		3,69 €	537,7%		139,4%
Comparables Transactionnels - Agrégat 2023	3,02 €		5,45 €	192,7%		62,1%
Comparables Transactionnels - Agrégat 2024 S1 LTM	2,93 €		5,34 €	201,5%		65,3%
<b>Actif Net Comptable Corrigé</b>						
(31 décembre 2023)		8,03 €		n.a.	10,0%	n.a.

À l'issue de nos travaux d'évaluation de l'Action, nous constatons que le Prix de l'Offre extériorise :

- une prime sur les différents critères (références boursières) et méthodes (approches intrinsèque et analogique) d'évaluation de l'Action ;
- plus particulièrement une prime de 22,1% et de 11,6% sur notre estimation de la valeur centrale de l'Action selon la méthode DCF, respectivement au 31 décembre 2023 et au 30 juin 2024<sup>154</sup>, retenue à titre principal.

Nous interprétons l'écart de valorisation de l'Action entre l'évaluation intrinsèque et l'évaluation analogique, retenue à titre secondaire, par les spécificités de Groupe Parot en regard de celles des Comparables Boursiers, en termes notamment de positionnement sur le marché d'achat et de revente de véhicules particuliers et commerciaux<sup>155</sup>, et la nature des transactions intervenue dans le secteur qui s'apprécie à l'échelle européenne<sup>156</sup>.

<sup>154</sup> La diminution de la prime entre le 31 décembre 2023 et le 30 juin 2024 est à relier au désendettement du Groupe au cours du premier semestre 2024.

<sup>155</sup> Nous rappelons à ce titre que nous n'avons pu identifier, pour la constitution du panel de Comparables Boursiers, que des sociétés étrangères, Groupe Parot apparaissant, dans son domaine d'activité, comme étant le seul acteur coté en France.

<sup>156</sup> Les Transactions Comparables que nous avons recensées sont intervenues Outre-Manche.

## 5. Analyse des éléments de valorisation de l'Action par l'Établissement Présentateur

Nous avons examiné les travaux d'évaluation réalisés par Crédit Agricole Midcap Advisors (CAMA), développés dans son rapport<sup>157</sup> et résumés par Crédit Agricole du Languedoc (CAL)<sup>158</sup> en sa qualité d'Établissement Présentateur dans le Projet de Note d'Information<sup>159</sup>.

Les principales convergences ou divergences constatées dans le choix des critères et méthodes d'évaluation, ainsi que dans leur mise en œuvre, peuvent se résumer comme suit.

### 5.1. Critères et méthodes d'évaluation retenus

Les méthodes d'évaluation que nous avons employées sont comparables à celles de l'Établissement Présentateur, à l'exception :

- des valorisations analogiques par les Comparables Boursiers et les Transactions Comparables que nous retenons à titre secondaire (§ 4.5.3 et § 4.5.4), alors que l'Établissement Présentateur ne les retient finalement pas ;
- l'ANCC, non envisagé par l'Établissement Présentateur, et que nous présentons à titre informatif (§ 4.2.2).

### 5.2. Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Capitaux Propres

CAL détermine un endettement financier net au 31 décembre 2023, à la différence de Ledouble qui calcule une Dette Nette Ajustée au 31 décembre 2023 et au 30 juin 2024<sup>160</sup>.

Nous réconcilions comme suit la Dette Nette Ajustée et l'endettement financier net déterminés respectivement par Ledouble et CAL au 31 décembre 2023 (§ 4.1.4.i) :

<b>Comparaison de l'endettement financier net</b>	
<b>M€</b>	<b>déc.-23</b>
Endettement financier net - Ledouble	(43,5)
Autres actifs financiers	(1,9)
IDA sur déficit reportable	(0,6)
Autres actifs et passifs	(0,8)
Intérêts minoritaires	1,3
Provisions pour risques et charges	0,2
Autres	0,1
<b>Endettement financier net - CAL</b>	<b>(45,1)</b>

L'écart entre CAL et Ledouble s'explique principalement par :

- les comptes séquestres (-1,1 M€), ainsi que les comptes courants (-0,8 M€) ;
- les créances d'impôt (-0,8 M€) ;
- les intérêts minoritaires réévalués (+1,3 M€).

<sup>157</sup> « Éléments d'appréciation du prix proposé dans le cadre de l'OPAS-RO initiée par la société NDK sur les actions Groupe Parot », 26 août 2024.

<sup>158</sup> Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été préparés par CAMA, entité du groupe Crédit Agricole agissant pour le compte de CAL, Établissement Présentateur.

<sup>159</sup> Projet de Note d'Information, 3. Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.

<sup>160</sup> Sur la base de l'Atterrissage 2024.

### 5.3. Références boursières

L'Établissement Présentateur calcule les CMPV sur une période 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois ; nous retenons une période de 20 séances, 60 séances, 120 séances, 180 séances, 250 séances et 12 mois.

### 5.4. Valorisation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie

L'examen comparé de l'application de la méthode DCF fait apparaître les principales différences suivantes :

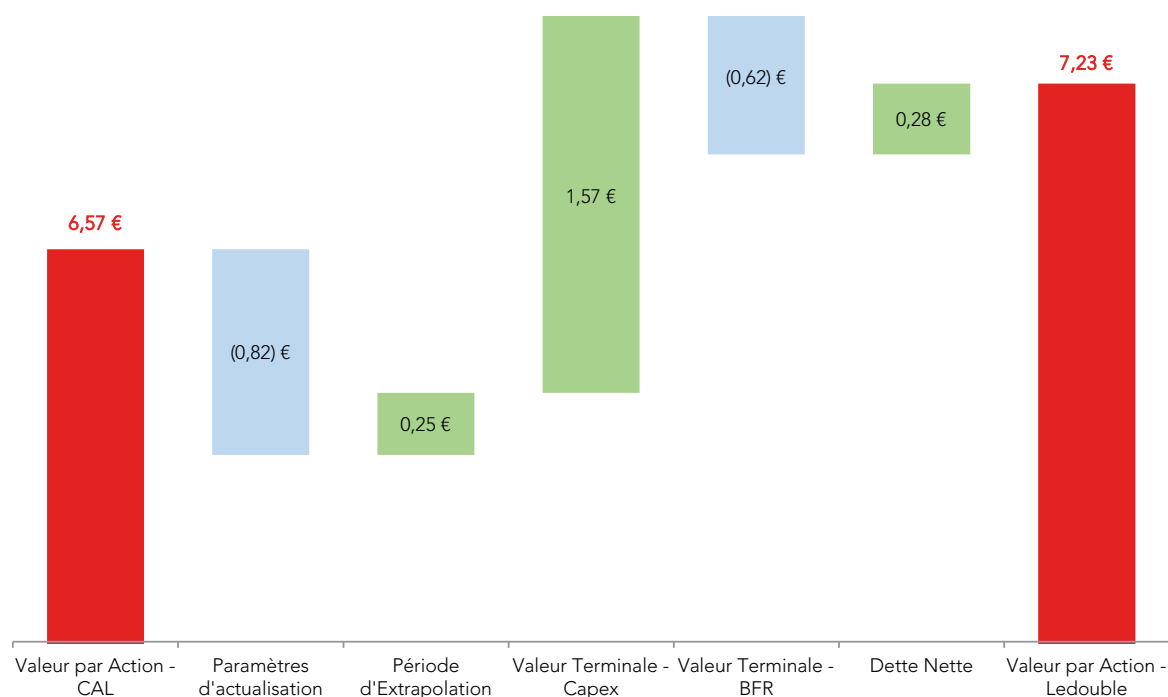
- sur les paramètres d'actualisation :
  - CAL se réfère, dans le principe, à un coût moyen pondéré du capital (« **Wacc** ») en approche « indirecte », dissociant dans le principe le coût des fonds propres et celui de la dette, alors que nous retenons un coût du capital en approche « directe », à partir du beta de l'actif économique ;
  - CAL table sur un taux de croissance perpétuelle de 1,5% *versus* 2,0% pour Ledouble ;
- sur la Période d'Extrapolation, les hypothèses d'investissements<sup>161</sup> et de BFR<sup>162</sup> rapportés au chiffre d'affaires diffèrent, dans des proportions toutefois limitées ;
- sur la Valeur Terminale :
  - les Capex calculés par CAL convergent vers les D&A, au contraire de Ledouble, qui fait converger les D&A vers les Capex ; cette différence dans l'approche de calcul de la valeur terminale se traduit par un impact de près de 1,6 € dans la valeur unitaire de l'Action ;
  - la variation de BFR est nulle dans le calcul de CAL, à la différence d'une variation de BFR portée par la croissance perpétuelle dans le calcul de Ledouble.

<sup>161</sup> 2,3% pour CAL et 2,2% pour Ledouble.

<sup>162</sup> 1,9% pour CAL et 2,3% pour Ledouble.



### Passage de la Valeur par Action selon CAL et selon Ledouble



#### 5.5. Valorisation analogique des Comparables Boursiers

CAL présente la méthode des Comparables Boursiers à titre indicatif, et en l'excluant en tant que critère d'appréciation du Prix de l'Offre, à la différence de Ledouble qui la retient en tant que telle, à titre secondaire par rapport à l'évaluation intrinsèque en DCF. L'examen comparé de la méthodologie appelle de notre part les commentaires suivants :

- Ledouble détermine une valeur par Action à partir d'une Dette Nette Ajustée au 31 décembre 2023 et au 30 juin 2024 ; CAL se réfère à un endettement financier net au 31 décembre 2023 ;
- l'endettement financier net des Comparables Boursiers s'entend pour Ledouble avec l'ajustement de la norme IFRS 16<sup>163</sup> ; CAL n'effectue pas ce retraitement ;
- l'échantillon de CAL comprend trois sociétés supplémentaires par rapport à celui de Ledouble, mentionnées en **Annexe 9** ;
- la prime de taille appliquée par CAL est de 34% *versus* 30% pour Ledouble ;
- nous avons retenu les multiples des Comparables Boursiers sur la période 2024 à 2026, tandis que l'Établissement Présentateur se limite aux années 2024 et 2025.

In fine, la fourchette de valeurs de l'Action présentée par CAL est de 1,45 € à 2,52 € *versus* 1,38 € à 5,20 € pour Ledouble.

<sup>163</sup> La norme IFRS 16 requiert de retraiter les engagements de location-financement et location simple à la fois au bilan (droits d'utilisation/obligations locatives) et au compte de résultat (ventilation de la redevance en une charge d'amortissement et une charge financière).

## 5.6. Valorisation analogique par les Transactions Comparables

CAL ne retient la méthode des Transactions Comparables qu'à titre indicatif et en l'excluant en tant que critère d'appréciation du Prix de l'Offre, à la différence de Ledouble qui la retient en tant que telle, à titre secondaire par rapport à l'évaluation intrinsèque en DCF. Les différences de méthodologie que nous avons relevées sont les suivantes :

- > CAL se réfère à un endettement financier net à fin 2023 ; nous avons retenu une Dette Nette Ajustée au 31 décembre 2023 et au 30 juin 2024 ;
- > l'échantillon de transactions comparables de l'Établissement Présentateur comprend une opération que nous n'avons pas retenue, du fait de sa faible taille<sup>164</sup> ;
- > l'échantillon de transactions comparables que nous présentons en **Annexe 10** comprend une opération non retenue par l'Établissement Présentateur<sup>165</sup> ;
- > les multiples des transactions de l'échantillon de CAL n'ont pas été retraités de la prime de contrôle ; nous les présentons avant et après retraitement de la prime de contrôle ;
- > CAL applique le multiple transactionnel médian et moyen à l'EBITDA 2023 et à l'EBITDA 2024 du Plan d'Affaires ; nous appliquons le multiple moyen de notre échantillon de Transactions Comparables à l'EBITDA 2023 et à l'EBITDA correspondant aux douze derniers mois antérieurs au 30 juin 2024.

*In fine*, la fourchette de valeurs de l'Action présentée par CAL est de **1,91 € à 3,14 €**<sup>166</sup> sur des agrégats d'EBITDA historiques *versus* **2,93 € à 5,45 €** pour Ledouble.

---

<sup>164</sup> Acquisition d'Auto-Haas GmbH par Ferronordic AB, annoncée en décembre 2019.

<sup>165</sup> Acquisition de Marshall Motor par Constellation Automotive, annoncée en novembre 2021.

<sup>166</sup> La borne haute de l'évaluation de CAL par les multiples transactionnels s'étend à 3,96 € par l'application de cette méthode à l'agrégat d'EBITDA 2024 du Plan d'Affaires.

## 5.7. Synthèse de la comparaison des éléments de valorisation

La comparaison chiffrée de nos travaux avec ceux de l'Établissement Présentateur est exposée ci-après :

### Synthèse de l'Évaluation Multicritère

€/Action	Ledouble			Prime/(Décote)			CAL			Prime/(Décote)		
	Min.	Centrale	Max.	Min.	Centrale	Max.	Min.	Centrale	Max.	Min.	Centrale	Max.
Prix de l'Acquisition du Bloc		8,83 €						8,83 €				
<b>Références boursières</b>												
Spot au 22 décembre 2023		2,50 €			253,2%			2,50 €				253,2%
Spot au 23 août 2024					n.a.			8,70 €				1,5%
20 séances		2,42 €			264,9%							n.a.
60 séances		2,54 €			247,3%							n.a.
120 séances		2,22 €			298,6%							n.a.
180 séances		2,14 €			313,0%							n.a.
250 séances		2,08 €			324,9%							n.a.
Moyenne 1 mois					n.a.			2,40 €				267,3%
Moyenne 3 mois					n.a.			2,58 €				241,6%
Moyenne 6 mois					n.a.			2,26 €				291,3%
Moyenne 12 mois		2,13 €			314,5%			2,13 €				314,5%
Min. 12 mois		1,74 €			407,5%			1,74 €				407,5%
Max. 12 mois		2,84 €			210,9%			2,84 €				210,9%
<b>Approche intrinsèque</b>												
DCF (31 décembre 2023)	6,12 €	7,23 €	8,42 €	44,3%	22,1%	4,9%	5,69 €	6,57 €	7,60 €	55,2%	34,4%	16,2%
DCF (30 juin 2024)	6,75 €	7,91 €	9,15 €	30,9%	11,6%	(3,5%)				n.a.	n.a.	n.a.
<b>Approches analogiques</b>												
Comparables Boursiers - EBITDA	3,22 €		5,03 €	174,3%		75,5%	1,45 €		2,52 €	509,0%		250,4%
Comparables Boursiers - (EBITDA - CAPEX)	3,33 €		5,20 €	164,8%		69,8%				n.a.		n.a.
Comparables Boursiers - EBIT	1,38 €		3,69 €	537,7%		139,4%				n.a.		n.a.
Comparables Transactionnels - Agrégat 2023	3,02 €		5,45 €	192,7%		62,1%	1,91 €		3,14 €	362,3%		181,2%
Comparables Transactionnels - Agrégat 2024 S1 LTM	2,93 €		5,34 €	201,5%		65,3%				n.a.	n.a.	n.a.
<b>Actif Net Comptable Corrigé</b>												
(31 décembre 2023)		8,03 €		n.a.	10,0%	n.a.				n.a.	n.a.	n.a.

## 6. Accords et Opérations Connexes

Le champ de saisine de l'Expert Indépendant porte entre autres sur le 2° et le 4° de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF (§ 1.1), relatifs respectivement :

- aux accords conclus entre les dirigeants de la Société ou les personnes qui la contrôlent avec l'Initiateur susceptible d'affecter leur indépendance ;
- aux opérations connexes à l'Offre.

À ce titre, nous résumons, ci-après, les conditions dans lesquelles est intervenue l'Acquisition du Bloc, aux termes du protocole d'accord du 22 décembre 2023<sup>167</sup> (le « **Protocole** »), confirmées dans l'acte réitératif de cession et d'acquisition d'actions de la société Groupe Parot du 30 avril 2024<sup>168</sup> (l' « **Acte Réitératif** »).

### 6.1. Protocole

Comme mentionné dans le Projet de Note d'Information<sup>169</sup>, l'Acquisition du Bloc a porté sur les 4.984.436 Actions détenues par les sept actionnaires signataires du Protocole et de l'Acte Réitératif pour la partie cédante (constituée du groupe familial Parot<sup>170</sup>), désignés ci-après, représentant 77,67% du capital de la Société et 87,33% des droits de vote théoriques, compte tenu de l'existence de droits de vote double<sup>171</sup> :

- SAS AV Holding, contrôlée par M. Alexandre Parot et Mme Virginie Parot ;
- SC Godard, contrôlée par M. Alexandre Parot ;
- SC Bel Air, contrôlée par Mme Virginie Parot ;
- M. Alexandre Parot ;
- M. Alain Parot ;
- Mme Liliane Parot ;
- Mme Virginie Parot.

<sup>167</sup> « Protocole d'accord » conclu le 22 décembre 2023 entre, d'une part, la société AV Holding, la société Bel Air, la société Godard, Monsieur Alain Parot, Madame Liliane Parot, Monsieur Alexandre Parot, Madame Virginie Parot et, d'autre part, la société NDK.

<sup>168</sup> « Acte réitératif de cession et d'acquisition d'actions de la société Groupe Parot » conclu le 30 avril 2024 entre les mêmes signataires que ceux du Protocole.

<sup>169</sup> Projet de Note d'Information, 1.2.3. « Répartition du capital et des droits de vote de la Société ».

<sup>170</sup> L'Initiateur ne détenait aucune Action, directement ou indirectement, préalablement à l'Acquisition du Bloc.

<sup>171</sup> Les droits de vote double, conférés aux actionnaires détenant des actions nominatives entièrement libérées depuis plus de deux ans, ont été annulés consécutivement au transfert des Actions à NDK.

## Répartition du capital et des droits de vote

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
SAS AV Holding (*)	3 067 150	47,79%	6 134 300	54,12%
SC Godard (**)	1 008 106	15,71%	1 958 041	17,28%
SC Bel-Air (***)	897 085	13,98%	1 794 170	15,83%
Alexandre Parot	12 015	0,19%	12 025	0,11%
Alain Parot	50	0,00%	100	0,00%
Liliane Parot	20	0,00%	40	0,00%
Virginie Parot	10	0,00%	20	0,00%
<b>Total groupe familial Parot</b>	<b>4 984 436</b>	<b>77,67%</b>	<b>9 898 696</b>	<b>87,33%</b>
Auto-contrôle	641 737	10,00%	641 737	5,66%
Public et autres	791 206	12,33%	793 957	7,00%
<b>Total</b>	<b>6 417 379</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 334 390</b>	<b>100,00%</b>

\* Contrôlée à hauteur de 50,001% par M. Alexandre Parot et à hauteur de 49,999% par Mme Virginie Parot

\*\* Contrôlée par M. Alexandre Parot

\*\*\* Contrôlée par Mme Virginie Parot

Source : Projet de Note d'Information.

Le Prix de l'Acquisition du Bloc de 8,83 € par Action, soit 44.012.569,88 €<sup>172</sup> pour l'ensemble des Actions cédées par le groupe familial Parot, a été déterminé sur la base d'une valeur des capitaux propres du Groupe de 51,0 M€ rapportée à 5.775.642 Actions<sup>173</sup>.

Le Protocole, qui ne prévoit aucun complément de prix en sus du Prix de l'Acquisition du Bloc, comporte notamment :

- > des conditions suspensives qui ont été levées le 2 avril 2024 (§ 1) ;
- > des engagements et promesses de cession d'actifs immobiliers et de titres détenus par la Société ou par des actionnaires cédants (membres du groupe familial Parot).

Les titres cédés par Groupe Parot, en l'occurrence à ses actionnaires (SC Godard et SC Bel Air), concernent sa participation dans la SCI Le Héron et la SCI Le Foirail, dont le prix des parts, à proportion de la quote-part de 10% détenue par la Société dans ces deux SCI, s'élevait respectivement à 65.382 € et 223.619 € et a été encaissé au cours du premier semestre 2024<sup>174</sup>.

Les autres dispositions du Protocole n'appellent pas de commentaire particulier.

<sup>172</sup> 4.984.436 Actions x 8,83 € = 44.012.569,88 € (article 3 du Protocole).

<sup>173</sup> Nombre d'Actions en circulation : 6.417.379 – Nombre d'Actions auto-détenues : 641.737 (§ 2.3.1).

<sup>174</sup> Nous avons intégré la valeur de cession nette d'impôt de ces titres dans l'endettement financier net au 31 décembre 2023 (§ 4.1.4.i).

## 6.2. Acte Réitératif

L'Acte Réitératif confirme la teneur du Protocole, en prenant acte notamment :

- du nombre d'Actions cédées par le groupe familial Parot, soit 4.984.436 Actions ;
- de la réalisation effective des conditions suspensives à l'Acquisition du Bloc ;
- du Prix de l'Acquisition du Bloc de 44.012.569,88 €, sur la base d'un prix unitaire de l'Action de 8,83 €, qui est en ligne avec le Prix de l'Offre ;
- de la cession de créances ou de dettes de compte courant ;
- des engagements et promesses de cession d'actifs immobiliers et de titres susmentionnés et dénoués dans le cadre de l'Acquisition du Bloc.

## 6.3. Synthèse

À l'examen du Protocole et de l'Acte Réitératif qui constituent le corpus juridique de l'Acquisition du Bloc, les conditions dans lesquelles est intervenue l'Acquisition du Bloc ne sont pas susceptibles de préjudicier aux intérêts des Actionnaires Minoritaires, qui bénéficient des mêmes conditions financières au titre de l'Offre que celles proposées au groupe familial Parot pour la cession de 77,67% du capital de la Société, soit 8,83 € par Action, sans clause de complément de prix.

Nous n'avons pas eu connaissance d'autres accords et opérations connexes à l'Offre, et nos travaux n'en ont pas révélé.

## 7. Observations formulées par des Actionnaires Minoritaires

Par le communiqué de presse du 5 juillet 2024, la Société a fait part de la désignation de Ledouble en qualité d'Expert Indépendant (§ 1).

Nous avons relayé cette information sur notre site internet dès le [8 juillet 2024](#).

Nous n'avons pas reçu de courrier de la part d'Actionnaires Minoritaires et il ne nous en a pas été signalé par la Direction, par l'Initiateur ou par les services de l'AMF.

## 8. Synthèse

Conformément au champ de saisine de l'Expert Indépendant (§ 1.1), nous nous sommes attachés à vérifier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre au regard de la valeur de l'Action issue de l'Évaluation Multicritère.

Nous rappelons que nous apprécions le Prix de l'Offre par référence aux conditions financières de l'Offre et à l'évaluation de l'Action dans les circonstances actuelles, lesquelles, par définition, diffèrent des conditions dans lesquelles les Actionnaires Minoritaires ont pu, au cas par cas, acquérir leurs Actions.

Les Actionnaires Minoritaires bénéficient d'une liquidité de leurs Actions au Prix de l'Offre de 8,83 € qui extériorise une prime pour l'ensemble des critères et des méthodes mises en œuvre dans l'Évaluation Multicritère (§ 4.6).

Nous n'avons pas reçu de courrier, ni de courriel, de la part d'actionnaires minoritaires et il ne nous en a pas été signalé (§ 7).

Il nous a été confirmé que l'Acquisition du Bloc est intervenue à l'issue d'une recherche d'investisseurs dans le cadre d'un processus compétitif ayant conduit à l'entrée en négociations exclusives entre les actionnaires majoritaires de Groupe Parot et de NDK, en date du 22 décembre 2023, qui a abouti au prix de l'Acquisition du Bloc de 8,83 € par Action, annoncé le 30 avril 2024.

Nous n'avons pas identifié dans les conditions de l'Acquisition du Bloc, qui constitue la seule opération connexe à l'Offre dont nous ayons eu connaissance, de dispositif préjudiciable aux intérêts des Actionnaires Minoritaires.

Le Prix de l'Offre, qui correspond au Prix de l'Acquisition du Bloc, est affecté d'une prime de contrôle résultant d'une négociation entre NDK et le groupe familial Parot, dont l'aboutissement s'est soldé par l'acquisition d'une fraction très significative (77,67%) du capital de la Société, et dont bénéficie *de facto* l'Actionnaire Minoritaire au travers du Prix de l'Offre.

## 9. Conclusion

À l'issue de nos travaux d'évaluation de l'Action, nous sommes d'avis que le Prix de l'Offre de 8,83 € est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de Groupe Parot apportant leurs titres à l'Offre, dans la perspective d'un retrait obligatoire.

Nous n'avons pas relevé d'opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre au sens de l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF.

Paris, le 27 août 2024

LEDOUBLE SAS

Signé par :

  
9E19489910D54AC...

Olivier CRETTE



## ANNEXES

- Lettre de mission Annexe 1
- Programme de travail et rémunération de Ledouble Annexe 2
- Principales étapes de l'expertise Annexe 3
- Principaux interlocuteurs de Ledouble Annexe 4
- Composition de l'équipe Ledouble Annexe 5
- Principales sources d'information exploitées Annexe 6
- Expertises financières récentes réalisées par Ledouble Annexe 7
- Présentation des Comparables Boursiers Annexe 8
- Sélection des Comparables Boursiers Annexe 9
- Présentation des Transactions Comparables Annexe 10
- Principes de la revue qualité Annexe 11

## ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION



Ledouble SAS  
8, Rue Halévy  
75009 paris

A l'attention d'Olivier Cretté

Paris, le 14 juin 2024

Objet : Lettre de mission en tant qu'expert indépendant

Cher Monsieur,

En ma qualité de président directeur général de la société Groupe Parot (ci-après la « Société »), j'ai l'honneur de vous notifier que le conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 13 juin 2024, sur recommandation du comité *ad hoc* constitué conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« AMF »), a décidé la nomination de Ledouble SAS en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'OPAS et du Retrait Obligatoire, tels que ces termes sont définis ci-après.

La présente lettre de mission vous est remise conformément à l'instruction DOC-2006-08 de l'AMF dans sa version en vigueur à la date des présentes.

### I. Contexte et fondement réglementaire de votre nomination

La société NDK (ci-après l'« Initiateur »), maison-mère du groupe Tressol-Chabrier, a acquis, en date du 30 avril 2024, 4.984.436 actions de la Société dans le cadre de la cession d'un bloc de contrôle à un prix de 8,83 euros par action (ci-après l'« Acquisition »). A l'issue de l'Acquisition, la société NDK détient 77,67% du capital social et 77,61% des droits de vote de la Société.

En application des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré, le 6 mai 2024, à la Société avoir franchi à la hausse les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50% et 2/3 en capital et en droit de vote. La déclaration correspondante a été réalisée auprès de l'AMF en date du 6 mai 2024.

Les actions de la Société étant admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisées Euronext Growth Paris, conformément aux dispositions des articles 234-1 et 235-2 du Règlement général de l'AMF, le franchissement du seuil de 50% en capital social et/ou en droit de vote entraîne l'obligation pour l'Initiateur de déposer une offre publique d'acquisition simplifiée (ci-après l'« OPAS ») sur le solde des actions de la Société (à l'exception des actions auto-détenues par la Société).

A l'issue de l'OPAS, l'Initiateur souhaite lancer une procédure de retrait obligatoire (ci-après le « Retrait Obligatoire ») si le nombre d'actions de la Société non présentées par les actionnaires minoritaires lors de l'OPAS (à l'exception des actions auto-détenues par la Société) ne représentent pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

## ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION (suite)



Dans le cadre de l'OPAS, en vertu de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, la Société est tenue de désigner un expert indépendant pour les raisons suivantes :

- la Société est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, avant le lancement de l'OPAS, par l'initiateur de celle-ci (article 261-1 I 1° du règlement général de l'AMF) ;
- les dirigeants de la Société ont conclu un accord avec l'initiateur de l'Offre susceptible d'affecter leur indépendance (article 261-1 I 2° du règlement général de l'AMF) ;
- l'existence d'éventuels accords connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix de l'OPAS (article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF) ;
- l'OPAS a vocation à être suivie du Retrait Obligatoire (article 261-1 II du règlement général de l'AMF).

### II. Calendrier envisagé

Votre mission s'inscrit dans le calendrier indicatif de l'OPAS et du Retrait Obligatoire suivant :

27 mai 2024	:	Création du comité <i>ad hoc</i>
13 juin 2024	:	Nomination du Ledouble SAS en qualité d'expert indépendant
Courant juin 2024 / début juillet 2024	:	Dépôt du projet d'OPAS à l'AMF
Fin juillet 2024	:	Remise de votre rapport d'expertise
Fin juillet 2024	:	Dépôt du projet de note en réponse incluant votre rapport d'expertise
10 septembre 2024	:	Décision de conformité de l'AMF
13 septembre 2024	:	Ouverture de la période d'OPAS
26 septembre 2024	:	Clôture de la période d'OPAS
Courant octobre 2024	:	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire, le cas échéant

En vertu de l'article 262-1 II du Règlement général de l'AMF, l'expert indépendant doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport d'expertise en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition. Aux termes dudit article, ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation à compter de sa nomination. Le calendrier indicatif indiqué ci-dessus est conforme à cette disposition.

Nous comprenons de nos échanges que vous disposez des ressources nécessaires pour réaliser la mission décrite aux présentes dans le délai imparti.

### III. Termes et modalités de votre mission

Votre mission s'inscrit dans le cadre des dispositions des articles 261-1 et suivants ainsi que 262-1 du règlement général de l'AMF.

## ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION (suite)



Dans le cadre de l'établissement de cette mission, les diligences effectuées porteront notamment sur :

- une prise de connaissance générale de la Société et de ses filiales, des documents de référence publiés au cours du dernier exercice clos et des données de l'exercice en cours ;
- une analyse du contexte spécifique de l'OPAS et du Retrait Obligatoire ainsi que leurs modalités de réalisation ;
- des entretiens oraux ou écrits avec (i) l'Initiateur, (ii) ses conseils, (iii) les membres de la direction de la Société, (iv) le conseil d'administration de la Société ainsi que (v) les membres du comité *ad hoc* de la société ;
- une revue et un examen d'incidence des éventuels accords connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix de l'OPAS conformément à l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF ;
- la détermination et la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères de la Société (cours de bourse, DCF, comparables boursiers, transactions récentes sur le capital de la Société, transactions comparables, etc.) ;
- l'analyse des travaux d'évaluation de la banque présentatrice ;
- une revue indépendante des travaux ;
- la rédaction d'un rapport sur les conditions financières de l'OPAS et du Retrait Obligatoire dont la conclusion est présentée sous la forme d'une attestation d'équité.

#### IV. Situation de conflit d'intérêts

Sur la base des informations portées à notre connaissance, nous comprenons que le Ledouble SAS, ainsi que ses associés, sont indépendants au sens de l'article 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF et de l'Instruction DOC-2006-08 de l'AMF, et qu'ils ne se trouvent pas en situation de conflit d'intérêt.

\*\*\*

Restant à votre disposition pour toutes informations complémentaires qui vous seraient nécessaires pour l'exécution de votre mission, je vous prie d'agréer, Cher Monsieur, l'expression de notre considération distinguée.

DocuSigned by:

Didier CHABRIER

Monsieur Didier Chabrier,  
Président directeur général

## ANNEXE 2 : PROGRAMME DE TRAVAIL ET RÉMUNÉRATION DE LEDOUBLE

- Travaux préliminaires et prise de connaissance
  - Revue de presse et recherches documentaires
  - Entretiens avec la Direction, les membres du Comité Ad Hoc et les Conseils
  - Examen des informations publiques relatives au Groupe
  - Analyse du corpus juridique de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre
  - Étude de l'évolution historique de la cotation de l'Action
  - Étude de marché et du positionnement du Groupe
  
- Travaux de valorisation
  - Revue des résultats historiques, de la structure financière et des événements marquants du Groupe au cours des derniers exercices
  - Requête documentaires et exploitation des réponses
  - Recherches d'informations sectorielles et financières dans nos bases de données
  - Étude de la structure financière du Groupe
  - Examen du Plan d'Affaires
  - Constitution d'un panel de Comparables Boursiers
  - Recherche de Transactions Comparables
  - Évaluation Multicritère et analyses de sensibilité sur les paramètres d'évaluation
  
- Restitution des travaux et administration
  - Rédaction de la lettre de Mission
  - Réunions et contacts avec nos interlocuteurs
  - Rédaction du Rapport
  - Administration et supervision de la Mission

### ➤ Rémunération

Le montant des honoraires de Ledouble, qui s'établit à 60.000 € hors taxes et débours, en fonction du temps consacré à la Mission, est indépendant du dénouement de l'Offre, et correspond à une enveloppe d'environ 280 heures.

## ANNEXE 3 : PRINCIPALES ÉTAPES DE L'EXPERTISE

### > Mai – Juin 2024

- Réponse à l'appel d'offres en vue de la désignation d'un expert indépendant
- Présentation de notre proposition de mission
- Confirmation de la décision de désignation, par le Conseil d'Administration, de Ledouble en qualité d'expert indépendant (14 juin 2024)

### > Juin – Juillet 2024

- Lettre de mission de la Société et de Ledouble
- Exploitation des informations publiques relatives à la Société
- Requêtes documentaires
- Réunions et entretiens avec les représentants de Tressol-Chabrier, la Direction et les Conseils
- Réunion avec le Comité Ad Hoc sur l'étendue de la Mission, les modalités de sa mise en œuvre et l'approche envisagée par l'Expert Indépendant pour l'Évaluation Multicritère
- Prise de connaissance du communiqué de l'annonce de l'Offre au marché
- Examen du rapport d'évaluation établi par CAMA
- Examen du Projet de Note d'Information
- Sessions Questions-réponses (« Q&A ») avec la Direction sur les comptes historiques et le Plan d'Affaires
- Revue des procès-verbaux des Conseils d'Administration et des Assemblées Générales
- Étude de marché et analyse des performances historiques du Groupe
- Recherche de références transactionnelles
- Constitution d'un panel de Comparables boursiers
- Analyse du cours de bourse de l'Action
- Étude et modélisation du Plan d'Affaires
- Élaboration du projet de Rapport

### > Août 2024

- Réunions avec la Direction
- Réunion avec le Comité Ad Hoc sur les résultats préliminaires de l'Évaluation Multicritère
- Finalisation de l'Évaluation Multicritère
- Finalisation du projet de Rapport
- Revue qualité
- Lettre de représentation
- Présentation du Rapport au Comité Ad Hoc et au Conseil d'Administration avant le dépôt du Projet de Note d'Information en Réponse

## ANNEXE 4 : PRINCIPAUX INTERLOCUTEURS DE LEDOUBLE

### > Comité Ad Hoc

- Marc de LAITRE Administrateur indépendant  
Président du Comité Ad Hoc
- Christine CHABRIER Administratrice
- Jacques SPICQ Administrateur indépendant

### > Société

- Claire ROUYÉ Directrice Financière Groupe
- Anne STIEGLER Directrice Juridique Adjointe

### > Initiateur

- Christine CHABRIER Directrice Générale
- Guillaume JEGO Directeur Administratif et Financier

### > Conseils juridiques

#### Accense

- Stephen BULOT Avocat
- Cyrielle GOUMY Avocate

#### Lexelians

- Jonathan SANTORO Avocat

### > Conseil financier

#### Crédit Agricole Midcap Advisors

- Pascal RENAULT Director
- Johann NAVARRO Vice-Président

## ANNEXE 5 : COMPOSITION DE L'ÉQUIPE LEDOUBLE

Ledouble est un cabinet spécialisé dans l'expertise financière. À ce titre, il a réalisé de nombreuses missions d'expertise indépendante, notamment dans le cadre d'offres publiques. Les principales missions d'expertise et d'analyses financières indépendantes effectuées dans ce domaine sur la période la plus récente (2022 à 2024) figurent en **Annexe 7**.

Ledouble est membre fondateur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association professionnelle agréée par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général, de la Société Française des Évaluateurs (SFEV), et suit les règles déontologiques décrites sur son site Internet : <http://www.ledouble.fr>

L'équipe Ledouble affectée à la Mission est la suivante :

### > **Olivier CRETTE, Associé signataire**

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- EM Lyon, docteur en sciences de gestion
- Expert près la Cour d'Appel de Paris
- Membre de l'APEI et de la SFEV
- Vice-président du Comité des normes professionnelles de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)
- Professeur associé au Conservatoire National des Arts et Métiers (CNAM)

### > **Nicolas MICHEL, Responsable de mission**

- IESEG School of Management – Master en Finance d'Entreprise
- Faculté de Droit de Lille – Diplôme Universitaire en Droit des Affaires

### > **Bastien CANOVAS, Analyste**

- KEDGE Business School – Master PGE en Corporate Finance

### > **Agnès PINIOT, Associée, Présidente de Ledouble, Revue qualité**

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- MSTCF, Université Paris IX – Dauphine
- Expert près la Cour d'Appel de Paris
- Présidente d'honneur de l'APEI
- Membre de la SFEV
- Membre de la Commission « Évaluation, Commissariat aux apports et à la fusion » de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)



## ANNEXE 6 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES

### > Documentation relative à l'Acquisition du Bloc et à l'Offre

- Procès-verbal de désignation de l'Expert Indépendant par le Conseil d'Administration
- Lettre de mission de la Société à l'Expert Indépendant
- Communiqué de la Société concernant la désignation de l'Expert Indépendant
- Supports de présentation de l'Opération au Conseil d'Administration et à l'AMF
- *Memorandum Horizon* (descriptif de l'Opération)
- *Vendor Due Diligence* (décembre 2023)
- Calcul de la valeur des capitaux propres du Groupe dans le cadre de l'Acquisition du Bloc
- Protocole d'Accord (22 décembre 2023)
- Acte réitératif de cession et d'acquisition d'Actions de la société Groupe Parot (30 avril 2024)
- Modalités de financement de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre
- Projet de Note d'Information
- Projet de Note d'Information en Réponse
- Rapport d'évaluation de CAMA

### > Documentation relative à Groupe Parot

#### Informations juridiques

- Extrait Kbis et statuts
- Procès-verbaux du Conseil d'Administration (2019 à 2024)
- Procès-verbal du Conseil d'Administration approuvant le Plan d'Affaires (10 juillet 2024)
- Procès-verbaux de l'Assemblée Générale (2019 à 2023)
- Répartition du capital et des droits de vote (juillet 2024)
- Principaux litiges en cours et passifs éventuels
- Documentation relative aux comptes séquestres au titre de garanties sur la vente de concessions (Automotive Île de France et pôle Premium)
- Contrat d'assurance conclu pour la couverture des engagements de retraite (IRP AUTO Prévoyance-Santé)
- Contrats conclus avec les constructeurs

#### Informations comptables et financières

- Rapports annuels (2018 à 2023)
- Communiqués sur les comptes, les résultats et le chiffre d'affaires (2019 à 2024)
- Détail des derniers tests d'*impairment* réalisés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés (31 décembre 2023)
- Expertises immobilières sur les biens immobiliers détenus par le Groupe (31 décembre 2023)
- Détail des engagements hors bilan donnés (31 décembre 2023)

## ANNEXE 6 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES (suite)

### Informations comptables et financières (suite)

- Détail de l'évolution mensuelle des besoins de financement (2023)
- Liasses fiscales Parot VI, Parot Trucks, VO 3000 (2021 à 2023)
- Budgets (2019 à 2023 et au 30 juin 2024)
- Comparaison annuelle entre le budget et les réalisations (2019 à 2023 et premier semestre 2024)
- Atterrissage au 30 juin 2024
- Plan d'Affaires approuvé par le Conseil d'Administration
- Plans d'affaires du Groupe et de NDK élaborés dans le cadre du financement de l'Opération
- Détail du coût du financement du Floor Plan Bancaire et du Floor Plan Constructeur
- Ventilation de la contribution des filiales au bilan consolidé (31 décembre 2023)
- Rapport de valorisation par Compagnie Fiduciaire de Groupe Parot dans le cadre de la recapitalisation par apport de parts sociales de SCI (4 novembre 2020)
- Documentation relative à l'introduction en bourse (Document de base, 20 septembre 2016 ; Note d'introduction sur Alternext, aurel bgc, 22 septembre 2016)

### Informations de gestion

- Carnet de commandes au 31 décembre 2023 par Secteur Opérationnel
  - Suivi des commandes VP (mai 2024)
  - Suivi des volumes et du chiffre d'affaires budgétés et réalisés (2023 et 2024)
  - Réévaluation du fonds de commerce par la méthode dite des « capots »
  - Effectifs (30 juin 2024)
  - Évaluation des frais de cotation de l'Action (2022 à 2024)
- **Documentation sectorielle**
- CCFA, « L'industrie automobile française », édition 2023
  - Groupe Parot, « Marché Mai 2024 – Bilan PAROT Automotive », juin 2024
  - Xerfi, « Le marché et la distribution automobile », août 2023
  - Xerfi, « Le marché de la rechange et de l'entretien automobile », novembre 2023
- **Notes d'analystes**
- InbonisRating, Credit Rating Report, 10 mai 2023

## ANNEXE 6 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES (suite)

### ➤ Sites d'information

#### Société et Initiateur

- Groupe Parot, <https://www.groupe-parot.com/>
- Tressol Chabrier, <https://www.tressol-chabrier.com/groupe-tressol-chabrier>

#### Comparables Boursiers

- Bilia AB, <https://www.bilia.com/>
- Inchcape, <https://www.inchcape.com/>
- Kamux, <https://www.kamux.de/>
- Motorpoint, <https://www.motorpointplc.com/>

#### Autres sites d'informations

- AMF, <http://www.amf-france.org/>
- Autoactu, <https://www.autoactu.com/>
- Auto Infos Distribution, <https://www.auto-infos.fr/>
- Banque de France, <https://www.banque-france.fr/>
- Cabinet Carler, <https://www.carler-france.com/>
- Comité des Constructeurs Français d'Automobiles, <https://ccfa.fr/>
- FMI, <https://www.imf.org>
- L'Argus, <https://www.largus.fr/>
- Le Journal de l'Automobile, <https://journalauto.com/>
- Ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires, <https://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr/>
- Zepros, <https://www.zepros.fr/>

### ➤ Bases de données

- Bloomberg
- Mergermarket
- S&P Capital IQ
- Xerfi

## ANNEXE 7 : LISTE DES EXPERTISES FINANCIÈRES RÉALISÉES PAR LEDOUBLE DEPUIS 2022


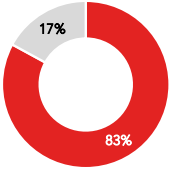
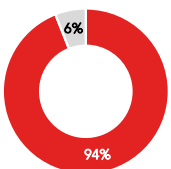

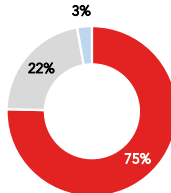
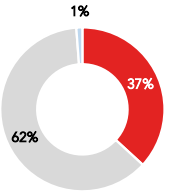

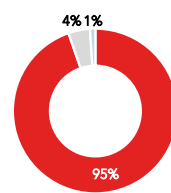

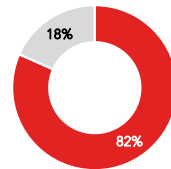
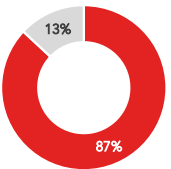
### Expertises indépendantes

Année	Société	Établissement(s) présentateur(s)
2024	Tipiak	CIC
2024	Believe	Goldman Sachs, BNP Paribas
2024	Accor	*
2024	FIEBM	Oddo BHF
2023	Ober	Banque Delubac & Cie
2023	Colas	Portzamparc
2023	Kaufman & Broad	*
2023	FIEBM	Oddo BHF
2023	Technicolor Creative Studios	*
2023	UFF	Natixis
2022	Altur Investissement	Oddo BHF
2022	Linedata	Degroof Petercam
2022	Robertet	Lazard Frères Banque, Portzamparc
2022	Albioma	Société Générale
2022	CNP Assurances	Carclays Bank, Morgan Stanley, Natixis, BNPP

\* : Rachat d'actions / Restructuration financière / Augmentation de capital réservée




































## ANNEXE 8 : PRÉSENTATION DES COMPARABLES BOURSISERS

### Description des Comparables Boursiers

Société	Pays	Cap. Boursière (3 mois M€)	CA 2023 (M€)	% EBITDA 2023 (Pré IFRS 16)	Chiffre d'affaires 2023 par activité	Marge brute 2023 par activité
Inchcape		3 881	13 191	6%	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Distribution</li> <li>■ Véhicules particuliers</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Distribution</li> <li>■ Véhicules particuliers</li> </ul>
Bilia AB		1 201	3 464	6%	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ VN et VO</li> <li>■ Pièces et services</li> <li>■ Essence</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ VN et VO</li> <li>■ Pièces et services</li> <li>■ Essence</li> </ul>
Kamux		221	1 002	2%	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ VO</li> <li>■ Finance &amp; Assurances</li> <li>■ Pièces et services</li> </ul>	N.A.
Motorpoint		148	1 364	0%	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Véhicules particuliers</li> <li>■ Véhicules commerciaux</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Véhicules particuliers</li> <li>■ Véhicules commerciaux</li> </ul>

## ANNEXE 9 : SÉLECTION DES COMPARABLES BOURSIERS

### Matrice de sélection des Comparables Boursiers

Sociétés	Pays	Activités	Implantation géographique	Taille	Suivi des analystes	Retenues par Ledouble
Inchcape						✓
Bilia AB						✓
Kamux						✓
Motorpoint						✓
D'leteren						✗
Vertu Motors						✗
Pasquarelli Auto						✗

Source : Analyses Ledouble

## ANNEXE 10 : PRÉSENTATION DES TRANSACTIONS COMPARABLES

### Transactions Comparables

Date	Acquéreur	Cible	Pays	xEBITDA (avec prime de contrôle)	xEBITDA (hors prime de contrôle)
sept.-23	Lithia Motors	Pendragon PLC	Royaume-Uni	8,1x	7,8x
mars-23	Lithia Motors	Jardine Motors	Royaume-Uni	6,3x	4,5x
juin-23	Alpha Auto Group LLC	Lookers PLC	Royaume-Uni	5,0x	4,0x
déc.-22	Vertu Motors	Helston Garages	Royaume-Uni	6,8x	4,9x
janv.-22	Constellation Automative	Lookers PLC	Royaume-Uni	5,2x	4,7x
nov.-21	Constellation Automative	Marshall Motor	Royaume-Uni	5,2x	4,3x
juin-21	Mark Lavery	Cambria Automobiles	Royaume-Uni	5,5x	5,1x
<b>Moyenne</b>				<b>6,0x</b>	<b>5,1x</b>

Source : Mergermarket, S&P Capital IQ, analyses Ledouble

## ANNEXE 11 : PRINCIPES DE LA REVUE QUALITÉ

L'article 3 II.12 de l'instruction AMF n°[2006-08](#) prévoit que le rapport d'expertise comporte « une description de la mission, du rôle et des diligences effectuées par la personne en charge de la revue qualité du rapport d'expertise, ainsi que la description des garanties d'indépendance dont celle-ci bénéficie ».

En l'espèce, le contrôleur qualité :

- n'a pas pris part directement à la réalisation de la Mission et est intervenu en totale indépendance à l'égard des deux signataires du Rapport, ainsi que des autres membres de l'équipe Ledouble ;
- a été consulté lors de l'acceptation de la Mission sur l'indépendance de Ledouble et sa propre indépendance ;
- est intervenu pour :
  - valider la structure du Rapport et en tester la cohérence avec le champ de la Mission tel que défini dans la lettre de mission de la Société en **Annexe 1** ;
  - procéder à l'examen des points de saisine de Ledouble ;
  - s'assurer, dans le contexte spécifique de la Mission, de la prise en compte des dispositions réglementaires et des recommandations de l'AMF ;
  - s'informer de la nature de la documentation exploitée au cours de la Mission ;
  - vérifier le respect des procédures internes à Ledouble applicables en matière d'expertise indépendante ;
  - questionner le signataire du Rapport sur les hypothèses et paramètres structurant l'Évaluation Multicritère, ainsi que la synthèse des échanges avec nos interlocuteurs ;
  - examiner le contenu des fichiers de synthèse sous-tendant l'Évaluation Multicritère ;
  - suivre la rédaction du Rapport sur le plan formel en relation avec le signataire, par la formalisation de « questions-réponses » ;
  - vérifier *in fine* la cohérence entre le contenu du Rapport et sa conclusion.