

# ASAMIS

ASSOCIATION DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES DE SOCIÉTÉS COTÉES

AMF  
c/o Monsieur Benoît de Juvigny  
Secrétaire Général  
17 Place de la Bourse  
75002 Paris

Issy les Moulineaux, le 24 septembre 2020

Recommandé avec accusé de réception

Monsieur le Secrétaire Général,

L'ASAMIS a pris connaissance des projets de note d'information et de note en réponse publiés le 23 septembre 2020.

Le projet de note en réponse inclut les commentaires de Finexsi, expert indépendant nommé dans le cadre du projet d'Offre de Kokusaï Pulp and Paper (" KPP ") sur Antalis, issus de son rapport complémentaire.

L'ASAMIS soulève, à nouveau, le point principal qui doit être considéré pour apprécier la conformité du projet d'Offre, à savoir :

- **Le rapport complémentaire de l'expert indépendant, validant comme équitable le prix d'Offre de 0.90 €, reste toujours critiquable sur plusieurs points, recèle des informations qui ne sont pas cohérentes, et doit être considéré comme irrecevable en l'état.**

## Avant-propos

Le projet d'Offre de KPP sur Antalis, présenté par Oddo BHF SCA, fait suite à l'acquisition par KPP de deux blocs de 75.20 % et 8.54 % du capital d'Antalis auprès, respectivement, de Sequana et Bpifrance Participations.

Le projet d'Offre comprend une Offre Publique d'Achat Simplifiée (" OPAS ") et, dans l'hypothèse où KPP obtiendrait plus de 90 % du capital d'Antalis, une Offre Publique de Retrait (" OPR ") suivie d'un Retrait Obligatoire (" RO ").

1. Le rapport complémentaire de l'expert indépendant, validant comme équitable le prix d'Offre de 0.90 €, reste critiquable sur plusieurs points, recèle des informations qui ne sont pas cohérentes, et doit être considéré comme irrecevable en l'état.

- 1.1. L'analyse *standalone* reste irrecevable eu égard au déroulement du processus d'acquisition du contrôle d'Antalis par KPP et de l'abandon de créances y afférent.
- 1.2. La méthode d'évaluation par les Discounted Cash-Flows (" DCF ") reste non pertinente en raison du contexte économique mondial actuel, mais reste, pourtant, retenue à titre principal.

1.1. L'analyse *standalone* reste irrecevable eu égard au déroulement du processus d'acquisition du contrôle d'Antalis par KPP et de l'abandon de créances y afférent.

Projet de note en réponse, paragraphe 3.3.1 :

“

*L'Expert Indépendant conclut que « la valeur de l'abandon de créance n'appartient donc pas aux actionnaires historiques d'ANTALIS mais à KPP » ; ”*

L'ASAMIS considère, conformément aux règles fondamentales, universelles et intangibles de la comptabilité, que l'abandon de créances appartient à KPP et aux actionnaires minoritaires d'Antalis à hauteur de leurs participations respectives au capital.

L'expert indépendant semble considérer que l'abandon de créances appartient entièrement à KPP, en violation complète des règles de la comptabilité sus-évoquées.

L'ASAMIS considère que ce point, à lui seul, rend irrecevable le rapport de l'expert indépendant et son rapport complémentaire.

1.2. La méthode d'évaluation par les Discounted Cash-Flows (" DCF ") reste non pertinente en raison du contexte économique mondial actuel, mais reste, pourtant, retenue à titre principal.

L'ASAMIS maintient les arguments exposés dans son courrier du 29 juillet 2020.

## Conclusion

### Il apparaît que :

- le rapport complémentaire de l'expert indépendant est critiquable sur plusieurs points, recèle des informations qui ne sont pas cohérentes, et doit être considéré comme irrecevable en l'état ;
- l'attestation sur le caractère équitable du prix de l'Offre est irrecevable en l'état ;

**En conséquence, l'ASAMIS demande à l'AMF de ne pas apposer son visa à l'Offre définitive, si celle-ci devait être maintenue en l'état, au motif que le rapport de l'expert indépendant doit être considéré comme irrecevable.**

Nous vous prions d'agréer, Monsieur le Secrétaire Général, l'assurance de notre parfaite considération.



---

**Daniel Pichot**

Président

+33 (0) 6 76 33 16 47

contact@regroupement-actionnaires.com



---

**Denis Nahas**

Secrétaire Général