



Jeroboam

Un avenir pour nos industries et nos emplois

VERALLIA

2018

Jeroboam

Projet

VERALLIA est un groupe français spécialisé dans l'emballage verrier alimentaire qui s'est bâti au cours de 200 ans d'histoire industrielle. Le site le plus ancien est celui de Vauxrot (France), créé en 1827. VERALLIA porte aussi l'histoire de la Verrerie ouvrière d'Albi (VOA), qui porte une force symbolique dans l'histoire industrielle ouvrière en France, et dont elle incarne la continuation.

Dès 1918, le Groupe SAINT-GOBAIN, déjà bien implanté dans la production de verre pour le Bâtiment, rachète différentes verreries françaises (les établissements Claude BOUCHER à Cognac, les VERRERIES DU SAUMUROIS à Angers et la SOCIÉTÉ DES VERRERIES À BOUTEILLE du Nord) en profitant du développement de l'industrialisation de la production de verre creux. SAINT-GOBAIN devient ainsi un des principaux acteurs du verre creux en France (notamment grâce aux recherches de l'ingénieur français Claude BOUCHER effectuées dans les années 1920-1930).

Déjà présent en France et en Espagne, l'activité verre creux acquiert plusieurs entreprises verrières en Europe et dans le monde à partir de la fin des années 1980.

En 1998, SAINT-GOBAIN Emballage rachète la VOA.

En 2015, SAINT-GOBAIN annoncé le processus de mise en vente de VERALLIA, nous avons entamé des négociations pour une feuille de route afin de sécuriser le modèle social et industriel de VERALLIA après sa sortie du Groupe.

Une feuille de route essentielle

→ **La validation** de la stratégie présentée en mai 2015, qui prévoyait notamment une politique soutenue d'investissements pour faire face au cycle de réparations à venir ;

→ **Le maintien** du Siège Social en France pour s'assurer que le Centre décisionnel demeure à Paris malgré la présence d'actionnaires anglo-saxons ;

→ **La transcription** des accords salariaux et syndicaux SAINT-GOBAIN dans le Groupe VERALLIA pour éviter la perte des avantages acquis ;

→ **La création** du Plan d'Epargne Groupe, pour permettre aux salariés qui le souhaitent de placer leur intéressement et participation ;

→ **La création** d'un Comité de Groupe France et d'un Comité d'Entreprise Européen pour suivre à tous les niveaux l'évolution de VERALLIA.

Force est de constater que ces axes stratégiques étaient les bons lorsque l'on regarde l'évolution des résultats de VERALLIA.

Nous avons aussi interpellé les Députés, les Préfets des régions des sites de productions sont implantés et avec notre Fédération nous avons pris l'initiative de contacter le Ministère des Finances (donc le Président actuel) afin d'intervenir auprès du Gouvernement qui était en place afin que la BPI France entre dans le capital de VERALLIA.

SAINT-GOBAIN a décidé de vendre VERALLIA au fonds d'investissement APOLLO et à la BPI, le Groupe a été cédé, pour un prix de 2,945 milliards d'euros. APOLLO GLOBAL MANAGEMENT est le troisième plus grand acteur mondial, qui gérait à cette date 163 milliards de dollars d'actifs. La Banque Publique d'Investissement a pris 10% du capital.

Lors des rencontres au Comité Central d'Entreprise, les nouveaux actionnaires ont assuré à l'époque qu'ils seraient là pour au moins 5 ans et qu'ils se fixaient comme mission d'aider VERALLIA à se rendre autonome. Dans ce sens, ils ont précisé qu'une introduction en bourse était à terme la solution privilégiée.

La logique des fonds d'investissements est d'acquérir des sociétés en vue de leur revente. Le fonds a ainsi procédé à l'été 2017 à un remaniement de la Direction en vue de préparer la revente du Groupe, dénommé VERALLIA depuis la période SAINT-GOBAIN.

Le Groupe aujourd'hui est spécialisé dans la production d'emballages en verre pour l'Industrie alimentaire (*bouteilles et pots principalement*). L'entreprise emploie environ 10 000 personnes et possède 58 fours verriers répartis sur 46 sites de production basés en Amérique du Sud (*Argentine, Brésil, Chili*) et en Europe (*Allemagne, Espagne, France, Italie, Portugal, Ukraine, Russie*). Ces usines sont en général historiquement implantées dans des bassins viticoles

Les produits de VERALLIA se divisent en plusieurs catégories :

- ➔ Les bouteilles pour vins tranquilles,
- ➔ Les bouteilles pour vins pétillants,
- ➔ Les bouteilles pour spiritueux,
- ➔ Les bouteilles de bière,
- ➔ Les pots et bouteilles pour les produits alimentaires.

En plus de ses produits traditionnels, VERALLIA a développé deux marques spécifiques de produits : la marque ECOVA, une gamme de produits présentés comme éco-responsables et qui a la particularité d'être allégée à la fabrication pour consommer moins de matière première et la marque SELECTIVE LINE, une série de produits haut de gamme. En plus de ces activités, elle possède aussi trois usines de décoration du verre en Europe : **SAGA DÉCOR** à Pont-Sainte-Maxence, **LA CHARENNAISE DE DÉCOR** à Cognac et **EUROVERLUX** à Gniezno ainsi que des activités de moulerie et de pièces pour machines de formage du verre en Inde (**ACCURAMECH**). VERALLIA possède enfin plusieurs entreprises ou coentreprises de recyclage de verre à proximité de ses implantations : **SÜDDEUTSCHLAND ALTGLAS ROHSTOFF** en Allemagne, **EVERGLASS** en France, **VETRECO** en Italie. Pour ses salariés, dont le lien ancien avec le Groupe est profond et solide, ce nouveau projet de vente constitue un défi.

La société ne peut se voir reprise par un nouveau fonds, dont les exigences financières pourraient augmenter, ou par un concurrent qui pourrait avoir à céder des branches d'activité dans le cadre d'un contrôle des concentrations.

Les salariés, quelle que soit leur catégorie professionnelle, souhaitent donc que soient examinées les conditions d'une introduction en bourse, qui aurait leur préférence, et présenterait un véritable intérêt pour les actionnaires. Ils se sont donc mobilisés en ce sens, dans le cadre d'une volonté de trouver un véritable alignement d'intérêts profitable à l'entreprise, ses salariés et ses actionnaires.

Le présent document a été rédigé conformément à l'esprit dans lequel Apollo procède à ses investissements, comme indiqué dans son site :

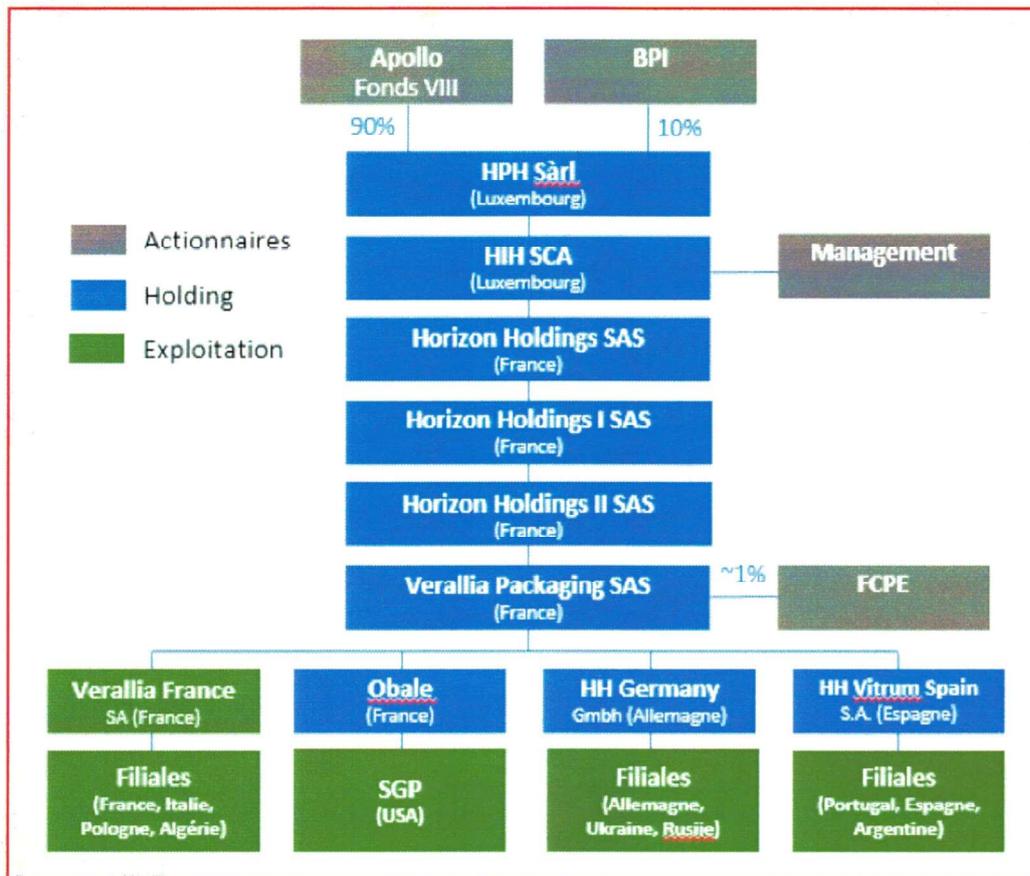
"We recognize the importance of environmental, social and governance issues, and we have a long history of taking these into account. For our communities and our employees, we promote diversity, sound practices, and public engagement". (« Nous reconnaissons l'importance des questions environnementales, sociales et de gouvernance, et nous avons un long historique de prise en compte de ces sujets. Pour nos communautés et nos salariés, nous faisons la promotion de la diversité, des bonnes pratiques et d'un engagement public »).

1

Le projet d'introduction en bourse

A) La structure actuelle du groupe et de son actionnariat

La structure juridique du Groupe VERALLIA et de son actionnariat est décrite dans le schéma ci-après :



1) Les actionnaires ultimes

La structure se caractérise par la présence de quatre actionnaires ultimes :

➔ **APOLLO FONDS VIII (« APOLLO »)**, qui détient 90% des droits de vote de la holding de tête du Groupe VERALLIA et 89,1% des intérêts économiques, représentant un investissement en fonds propres pour APOLLO d'environ 516,6 millions d'euros. Ce fond était doté à sa constitution, en 2014, de ressources d'un montant de 17,5 milliards de dollars. A la mi-2015, il n'était utilisé qu'à hauteur de 15 % (soit 2,8Mds €). Le fond devrait se clore en 2025. Son prédécesseur, LE FOND APOLLO FOND VII, avait réalisé un taux de rendement interne (TRI) brut de 38% et un TRI net de 27 %.

Depuis 2012, APOLLO fait état d'acquisitions valorisées sur la base d'un multiple moyen de 6 fois de l'EBITDA des entreprises rachetées (7,5 pour VERALLIA). Une valeur bien inférieure au multiple moyen de l'industrie. Dans le même temps, les sorties de portefeuille se sont établies sur la base de 10,7 fois le montant de l'EBITDA des entreprises cédées.

→ **BPI Participations (« BPI »)**, filiale de BPIFRANCE, qui en détient 10 % des droits de vote de la holding de tête du Groupe VERALLIA et 9,9% de ses intérêts économiques, pour un investissement en fonds propres de 57,4 millions d'euros environ. BPIFRANCE sur une démarche de progrès dans le domaine de la RSE pour les sociétés dans laquelle elle investit.

→ **La Direction du Groupe VERALLIA (le « Management »)**, qui détient 1% des intérêts économiques du Groupe VERALLIA, et qui comprend une quarantaine de personnes pouvant multiplier leur apport de 3 à 5 fois en cas de cession.

→ **Le FCPE de VERALLIA Packaging SAS**, qui détient environ 1% du capital. Constitué en 2016, il est alimenté par les versements des salariés en France et à l'international. Son conseil de surveillance est composé de quatre membres désignés par les salariés (*trois pour la France et un pour l'étranger*) et de quatre membres désignés par la direction.

Il existe un pacte d'actionnaires entre APOLLO, BPI et le Président prévoyant notamment l'ancrage du Groupe en France et la représentation de BPI au Conseil d'Administration de la holding de tête française.

2) Les holdings intermédiaires

Les deux holdings luxembourgeoises permettent de réunir tous les actionnaires ultimes sur deux niveaux séparés (un pour APOLLO et BPI, l'autre pour le Management).

S'agissant des holdings intermédiaires françaises :

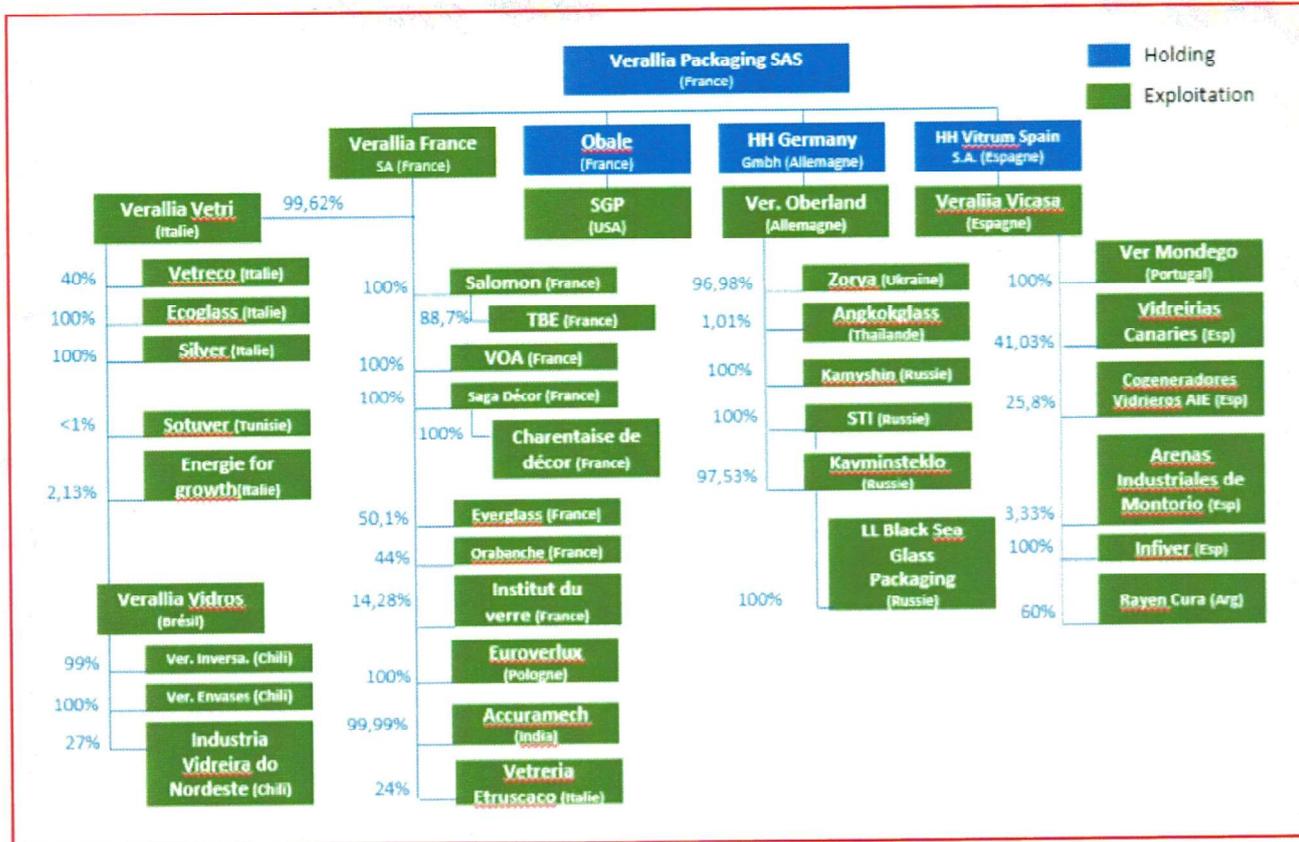
→ La première, **HORIZON Holdings**, est une SAS dotée d'un Conseil d'Administration statutaire. La composition se répartit entre APOLLO (*trois administrateurs*), BPI (*un administrateur*), le Président d'honneur **Jean-Pierre FLORIS** (*administrateur*) et deux administrateurs indépendants. **Michel GIANNUZZI** est Président Directeur Général du Groupe à compter du 1^{er} septembre 2017. Cette société ne porte pas de dette.

→ La deuxième et la quatrième holding intermédiaire française portent une dette, et la troisième une garantie.

La structure est prévue pour maximiser les remontées de trésorerie, via les dividendes, les intérêts et les remboursements de dette, étant précisé qu'aucun management fee n'est perçu par APOLLO.

3) Les sociétés opérationnelles

L'organigramme détaillé des sociétés opérationnelles est le suivant :



La gouvernance au niveau de Verallia France (ex SG Emballage) est la suivante :

- ➔ Entre 3 et 18 Administrateurs désignés par les actionnaires (actuellement, cinq Administrateurs).
- ➔ 2 Administrateurs élus par les salariés (scrutin majoritaire à deux tours dans chacun des collèges, mandat de 6 ans).

B) Les objectifs de l'introduction en bourse

1) Pour l'entreprise

Les objectifs pour l'entreprise d'une introduction en bourse sont les suivants :

Le maintien de l'indépendance. En effet :

➔ La pleine poursuite des activités de VERALLIA et des perspectives de développement international nécessitent d'inscrire l'entreprise dans la continuité d'un Groupe homogène, autonome et indivisible. La structuration actuelle de l'entreprise en « groupe » offre de puissantes synergies industrielles et commerciales (entre les différents marchés et pays d'implantation) génératrices de croissance rentable.

➔ A long terme, la création de valeur actionnariale repose précisément sur le maintien et le développement de cette taille critique, déjà conséquente, afin de continuer à être pleinement acteur du marché

(VERALLIA est actuellement le 3^e verrier mondial sur le marché du verre creux) - a fortiori, sur un marché où les concurrents sont eux-mêmes engagés dans une course à la taille critique.

- ➔ Le maintien d'une forte culture ayant permis les résultats actuels
- ➔ Le maintien d'un niveau d'endettement compatible avec le projet d'entreprise et le plan d'affaires, y compris le cas échéant pour permettre une capacité d'endettement supplémentaire pour financer de la croissance externe.

2) Pour les actionnaires

Les bénéfices d'une introduction en bourse pour les actionnaires sont les suivants :

- ➔ **Pour APOLLO** : une valorisation élevée fondée sur un engagement des salariés dans le projet et une equity story sans équivalent.
- ➔ **Pour la BPI** : une approche originale s'inscrivant dans sa mission.
- ➔ **Pour les salariés actionnaires** : un projet mobilisateur et financièrement intéressant.

3) Les inconvénients des solutions alternatives

Les solutions alternatives présentent des inconvénients importants pour toutes les parties prenantes :

➔ En cas de LBO secondaire : La cession de VERALLIA via un LBO secondaire présenterait le risque majeur d'un montage trop tendu (*en dépit de taux d'intérêt encore très attractifs pour l'année 2018*). Du fait d'un prix de cession nettement plus élevé que celui conclu par APOLLO Management (2,9 Mds € en octobre 2015), la recherche d'un nouvel effet de levier risquerait de générer une forte pression financière pouvant profondément affecter la trajectoire du Groupe VERALLIA tant du point de vue industriel (*réduction drastique des investissements*), stratégique (*moins de croissance externe*) que social (*restructurations*). Cet impact sur les perspectives de l'entreprise pourrait affecter la motivation des salariés.

➔ En cas de cession à un concurrent :

➔ Le rachat de VERALLIA par un concurrent verrier présenterait le risque majeur de la disparition du Groupe, absorbé et fusionné au sein d'un groupe concurrent existant. Les synergies industrielles et commerciales alors créées au profit d'un verrier européen acquéreur se traduiraient par un démantèlement du Groupe. Car, en vertu du respect du droit européen de la concurrence, des cessions de verreries seraient fort probables pour éviter une position commerciale hégémonique dans certains pays. Ce démantèlement du Groupe signifierait la fin d'une histoire industrielle et sociale initiée au sein de SAINT-GOBAIN et la nouvelle disparition d'un fleuron industriel français après celle de PÉCHINEY, d'ALCATEL ou encore celle d'ALSTOM.

➔ Le risque de devoir vendre des actifs en raison des contraintes de la réglementation européenne et, le cas échéant, étrangère des concentrations, pourra aussi avoir un impact sur le prix, sur le calendrier et le cas échéant sur la certitude de la transaction. Cela aura aussi un effet négatif sur la motivation des salariés.

C) La structure nouvelle de l'actionariat

L'actionariat de la société pourrait se structurer autour d'un actionariat stable, ayant vocation à accompagner la société sur la longue durée, un actionariat de référence, dont les composantes structurelles seraient stables mais les incarnations individuelles pourraient varier, et le flottant, qui constituerait le solde.

1) L'actionnariat stable

a) Le maintien de la BPI

Le maintien de la BPI dans l'actionnariat est un élément essentiel du dispositif. En effet :

→ La BPI, en tant qu'institution contrôlée par l'Etat, incarne par essence le long terme et donc la stabilité.

→ Elle inclut dans sa mission des préoccupations d'intérêt général, notamment via la RSE, qui sont en résonance avec les valeurs de l'entreprise.

b) Les salariés

Le management représente aujourd'hui 1% du capital. Le maintien des salariés est un des enjeux essentiels de l'ouverture du capital. L'objectif, en cohérence avec les réflexions en cours du Gouvernement, est d'atteindre au moins 3 % du capital. Les aspects techniques seront à discuter en fonction des éventuelles réformes ; il sera notamment possible de recourir aux actions gratuites, à l'abondement et à l'existence d'une décote sur le prix de souscription des actions par les salariés.

c) La fondation actionnaire (le cas échéant)

En cas de libéralisation du régime des fondations actionnaires par le Gouvernement, une telle institution pourra être mise en place pour renforcer l'actionnariat stable.

2) L'actionnariat de référence

a) Les fonds ISR

La société souhaite être en pointe dans le domaine de la RSE, de telle sorte que son engagement soit structurant de son projet d'entreprise et puisse aussi faire part de sa communication institutionnelle à l'égard de ses partenaires et de ses actionnaires. La mise en œuvre de cette stratégie pourrait nécessiter l'obtention d'une notation ISR.

b) Les actionnaires individuels

L'actionnariat individuel présente le double avantage de porter un intérêt réel à l'activité de l'entreprise qu'il suit et d'être fidèle dans la durée. La communication devrait donc être conçue de telle sorte que son attention soit attirée sur ce dossier d'investissement.

3) Tableau récapitulatif

Une structure cible de l'actionnariat pourrait être la suivante :

Type d'actionnariat	Capital (%)	Droits de vote (%) (BPI à 10% / BPI à 20%)
BPI	10 - 20	16,5 - 30,5
Salariés	1-3	5 - 4,6
Fondation	1-3	5 - 4,6
Actionnaires individuels	5	8,3 - 7,6
Fonds ISR	10	8,3 - 7,6
Flottant	59 - 73	57 - 45

(Le calcul des droits de vote prend l'hypothèse de droits de vote double pour tous les actionnaires sauf les fonds ISR et le flottant et prend pour base la fourchette haute de détention des salariés et de la fondation).

Dans ce schéma, l'actionnariat flottant conserverait la majorité simple, lui permettant notamment d'élire et de révoquer le Conseil d'Administration, d'approuver les comptes et de voter les distributions de dividendes, mais n'aurait pas la majorité qualifiée lui permettant de modifier les statuts ou de procéder à des émissions de titres.

Par ailleurs, la présence d'un actionnariat de référence significatif constituerait une protection assez forte contre les offres publiques d'achats non sollicitées.

D) La structure de gouvernance

1) Le capital

La structure de gouvernance devra refléter la diversité de l'actionnariat et inclure les administrateurs salariés.

La représentation des actionnaires devra prendre en compte les contraintes suivantes :

➔ La représentation des actionnaires de référence devra être organisée dans un pacte d'actionnaires, dont l'effectivité ultime dépendra de l'importance du flottant.

➔ Pour satisfaire aux exigences du marché, une certaine proportion d'administrateurs indépendants devra être désignée. Si la société décide de suivre les recommandations du Code AFEP-MEDEF (*article 9.3*), cette proportion devrait être au moins de la moitié, étant précisé que les Administrateurs représentant les salariés et les actionnaires salariés ne sont pas comptabilisés pour établir ce pourcentage.

La représentation des salariés dépendra de l'état du droit au moment de l'introduction en bourse :

➔ Si le droit commun applicable aux grandes entreprises n'est pas modifié, il y aura, de plein droit, un ou deux Administrateurs salariés au Conseil, selon que le nombre des autres Administrateurs excède ou non le chiffre de douze. Il est toutefois possible que ce chiffre soit augmenté dans le cadre de la loi à intervenir sur la réforme de l'entreprise.

➔ Il sera toujours possible d'augmenter ce nombre, qui constitue un minimum, si les actionnaires sont d'accord (*article L. 225-27-1 du Code de Commerce*).

➔ La représentation des actionnaires salariés au conseil d'administration est obligatoire quand ils représentent plus de 3% du capital, mais elle est aussi possible, sur une base volontaire, en dessous de ce seuil.

Une structure cible de la composition du Conseil d'Administration pourrait ainsi être la suivante :

➔ 8 Administrateurs indépendants, qui pourraient inclure deux représentants de BPI.

➔ 4 Administrateurs salariés

➔ 1 Administrateur représentant les actionnaires salariés

➔ 2 Administrateurs exécutifs, non indépendants.

➔ Le cas échéant, la fondation pourrait être représentée par un Administrateur ou un Censeur (*qui est dépourvu du droit de vote*).

La structure de gouvernance sera sécurisée par son inclusion dans les statuts, dans le cadre de stipulations ne pouvant être modifiées qu'à une majorité renforcée.

2) Les droits de vote

L'actionnariat stable bénéficiera de droits de vote double à l'expiration d'un délai de deux ans de détention, conformément aux dispositions légales qui prévoient que ce dispositif entre en vigueur automatiquement dans les sociétés cotées sauf si une décision extraordinaire des actionnaires en décide autrement.

En l'espèce, afin de bénéficier de ces dispositions le plus rapidement possible, il conviendrait de modifier les statuts au plus vite afin que ces droits de vote double deviennent effectifs sans attendre un délai de deux ans à compter de l'introduction en bourse de la société.

E) L'option de la société à mission

1) Le contexte juridique

Le Gouvernement a annoncé son intention d'introduire dans le droit français des « sociétés à mission » (encore appelée « sociétés à objet social étendu ») dont l'objet est d'associer un projet philanthropique ou scientifique au but lucratif de l'entreprise.

Si le texte est adopté, l'entreprise devra chercher à être une des premières à recourir au nouveau statut, en mettant notamment en œuvre les points suivants :

→ L'introduction de la mission, en ce qu'elle change l'objet social, conduira à une modification des statuts et nécessitera donc une approbation des actionnaires à la majorité requise pour les décisions extraordinaires.

→ Un accord d'entreprise précisera notamment les contours de la mission et les modalités de sa mise en œuvre.

→ Pour assurer la crédibilité de la réalisation de la mission aux yeux des investisseurs, des salariés et des tiers, un organe spécifique devra être établi aux fins de suivi de la mission. Ce « Comité de suivi » devrait être composé de personnalités qualifiées au regard de la mission et devra avoir l'indépendance, les pouvoirs et les moyens d'un contrôle de l'effectivité de la réalisation de la mission. Les modalités de désignation de ces membres restent à définir.

2) Une opportunité à saisir

La transformation de VERALLIA en « société à mission » présenterait une véritable opportunité :

→ C'est un outil de mobilisation du personnel et de la direction autour d'un projet fort.

→ Si VERALLIA devenait la première société française, ou la première société française cotée, à se saisir de ce statut, il en résulterait pour elle une publicité considérable.

→ L'opération serait ainsi aussi bénéfique pour les actionnaires.

Pour parvenir à opérer cette transformation dans les délais, une réflexion sur les points suivants a été lancée :

→ Définition de la mission, qui pourrait s'appuyer sur le savoir-faire spécifique du groupe et le cas échéant tirer parti de ses relations avec ses clients. Cette mission pourrait partir du caractère écologique du verre et se fonder sur l'expertise unique de VERALLIA dans le traitement du calcin :

→ VERALLIA dispose de 5 usines de traitement dans 3 pays (France, Italie et Allemagne).

→ De nombreuses initiatives sont possibles pour optimiser l'usage du calcin : Augmenter le taux de collecte du verre usagé, améliorer la qualité du calcin lors de son traitement, Accroître son usage dans la production du verre, etc.

- ➔ Le calcin est maillon clé de l'économie circulaire du verre, car il réduit le recours aux matières premières, l'énergie nécessaire à la fusion du verre, les émissions de CO2 et les quantités de déchets.
- ➔ Moyens humains, techniques et financiers à allouer à la mission.
- ➔ Composition et modalités de désignation du comité de suivi.
- ➔ Axes de communication qui seraient développés.

2

Le projet industriel et commercial

A) La situation économique et commerciale actuelle

1) Description qualitative de la production

➔ VERALLIA travaille un matériau ancestral, recyclable à l'infini et entièrement personnalisable : le verre.

➔ La matière première enfournée comprend principalement un mélange de sable et de « *calcin* », soit le verre broyé issu de la collecte du verre. Dans les fours des verreries, ce mélange est porté à une température de fusion de l'ordre de 1 550 degrés pour ensuite donner la forme désirée lors des opérations de formage.

➔ Le cœur de métier de VERALLIA réside donc dans la production d'emballage alimentaire à travers la fabrication de bouteilles et de pots en verre sur le marché dit du « *verre creux* ».

Le verre « *creux* » (*bouteilles, pots*) est dédié à l'emballage alimentaire, lorsque le verre « *plat* » est dédié au vitrage des transports (*verre « feuilleté » à destination du vitrage et des pare-brise*) et à l'habitat (*fenêtres*). Historiquement, le développement du conglomérat SAINT-GOBAIN s'est notamment articulé autour du verre plat et du verre creux.

➔ La fabrication de bouteilles répond aux besoins d'embouteillage des clients viticoles, des producteurs de spiritueux ou encore des brasseurs (*bière*).

➔ L'entreprise fournit également en bouteilles les marchés des boissons sans alcool (*sirops, limonades et eaux*) et alimentaires (*huiles, vinaigres*).

➔ Parallèlement, VERALLIA est le fournisseur privilégié de Grands Groupes Agro-alimentaires en pots sur les différents segments de marché alimentaires (*desserts, laitiers, sauce, condiments, confitures, pâte à tartiner*).

➔ Afin de répondre aux multiples demandes de ses clients, VERALLIA propose donc un vaste catalogue de références comprenant des contenants (*bouteilles/pots*) très variés tant du point de vue des formes, des teintes, du poids ou encore de la sophistication.

➔ Dans une perspective de personnalisation poussée, VERALLIA est également en mesure de produire de petites séries personnalisées comprenant des opérations de décor sur verre.

2) Principales données chiffrées

Le modèle opérationnel de VERALLIA repose sur la combinaison de la force de son réseau international (*présence industrielle dans 13 pays, présence commerciale dans 46 pays, 5 centres techniques et 13 centres de développement produit*) et de la relation de proximité maintenue avec ses clients par près de 10 000 employés.

➔ L'évolution de son chiffre d'affaires est le suivant :

Evolution décennale du chiffre d'affaires de Verallia

en M€	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015	2016	2017
Chiffre d'Affaires	4 080	3 546	3 457	3 445	3 553	3 628	3 792	3 616	2 705	2 388	2 367	2 474
Croissance		- 13 %	- 3 %	0 %	3 %	2 %	5 %	-5 %	- 25 %	- 12 %	- 1 %	5 %

* Effet de périmètre lié à la cession des activités nord-américaines (VERALLIA North America)

➔ En 2016, Verallia a produit près de 16 milliards de bouteilles et pots en verre destinés aux marchés des vins tranquilles et pétillants, spiritueux, produits alimentaires, bières et boissons non alcoolisées.

Les résultats du Groupe

en M€	2015	2016	2017
VENTES	2 388,4	2 367,3	2 473,7
dont en Europe	2 116,4	2 100,4	2 177,0
dont en Amérique du Sud	273,5	267,1	296,6
Coût des ventes	(2 022,1)	(1 984,0)	(2 059,5)
Frais généraux	(141,8)	(138,3)	(145,1)
Marge opérationnelle	224,8	243,6	269,1
EBITDA (*)	439,4	461,8	504,1
% EBITDA	18,4 %	19,5 %	20,4 %
dont en Europe		393,2	420,4
dont en Amérique du Sud		74,2	83,7
CAPEX (*)	228,2	238,9	240,0
Free Cash-Flow before tax (*)	262,8	242,7	357,8

(*) Les chiffres 2015 incluent l'impact du changement de méthode comptable pour les moules

(+ 28 millions d'euros d'EBITDA et + 34 millions d'euros de CAPEX)

En 2017, VERALLIA a réalisé un chiffre d'affaires de 2,5 milliards d'euros regroupé à 88% sur le marché historique européen (et env. 10 % en Amérique du Sud). La France représente près de 33% du chiffre d'affaires mondial. Une croissance de 4,5 % après une période de stabilisation en 2016, tirée par les volumes et un mix plus favorable en Europe, tandis qu'un effet prix favorable a été généré en Amérique du Sud.

La marge opérationnelle progresse nettement grâce à l'augmentation des ventes et à la maîtrise des coûts de production. L'EBITDA franchit la barre des 500 M€ et le taux de 20 % soit un niveau élevé pour une activité industrielle, une illustration de la rentabilité élevée dégagée par l'entreprise.

Industrie lourde à l'image du raffinage ou des aciéries, la production verrière nécessite un haut niveau annuel d'investissement afin de permettre la rénovation de l'outil industriel à travers un plan pluri-annuel de reconstruction de fours.

L'effort d'investissement de VERALLIA se situe ainsi à 9,5% et à 10% respectivement entre 2015 et 2017, soit la moyenne haute tant au niveau du secteur que de l'investissement moyen décennal de VERALLIA (8 % sur la période 2006-2016).

Malgré le haut niveau d'investissement requis afin de maintenir la compétitivité industrielle, l'autofinancement libre dégagé déjà élevé, bondit en 2017 (358 M€ en 2017 soit 914,5 % du chiffre d'affaires). Elle s'explique principalement par une meilleure performance opérationnelle, une gestion plus efficace du besoin en fond de roulement.

3) Situation concurrentielle

→ VERALLIA est actuellement le 3ème verrier mondial sur le marché du verre creux derrière le leader mondial OWENS Illinois (USA) et son challenger ARDAGH (Irlande/Luxembourg).

Le Groupe est passé de 2^e à 3^e verrier mondial suite à la vente des activités nord-américaine par SAINT-GOBAIN en 2014 (VERALLIA North America). Ce qui explique consécutivement le recentrage de VERALLIA sur l'Europe (90 % du chiffre d'affaires).

→ Mature, le marché européen du verre creux est entré dans une phase de consolidation avec un renforcement notable des concurrents allemands et ibériques au moyen de stratégies de croissance externe. Forts de leur hégémonie nationale, les principaux verriers européens se sont attachés à augmenter leur taille critique via la constitution de groupes verriers européens (*l'Espagnol VIDRALA*) et internationaux (*le portugais BA VIDRO avec notamment le rachat d'ANCHOR GLASS aux Etats-Unis en 2016*).

Sur le marché européen (90 % du chiffre d'affaires de VERALLIA à ce jour), le Groupe présente un profil de verrier généraliste présent sur l'ensemble des marchés viticoles et alimentaires, des productions standards jusqu'aux séries haut de gamme pour les clients premium du champagne et des spiritueux.

→ De par son implantation commerciale, sa compétitivité industrielle, son effort d'innovation et le savoir-faire de ses salariés, Verallia est en position de leader/co-leader ou de challenger sur l'ensemble de ses marchés.

B) Les perspectives économiques et commerciales

Le présent document souhaite présenter une vision raisonnable des perspectives économiques et sociales et trace des axes de croissance accessibles.

1) Les opportunités

→ Les opportunités commerciales résident dans l'export dans les pays où le Groupe VERALLIA n'est pas présent (*Angleterre/Europe du nord et Etats-Unis*). Ces marchés connaissent une demande domestique croissante. A ce titre, les Etats-Unis sont le 4^e producteur mondial de vin. Pour VERALLIA, il s'agit donc de repenser la géographie du marché pour capter des volumes additionnels aux marchés domestiques nationaux.

→ Parallèlement, l'exploration des niches commerciales relatives au renouveau des productions locales artisanales (*bières régionales, cidres fermiers, limonades artisanales, sirops haut de gamme, séries spéciales sur les eaux ...*) offre la perspective d'une diversification rentable vers de petites séries à forte valeur ajoutée en Europe.

→ La montée en gamme du marché verrier grâce à la « différenciation » (*des bouteilles personnalisées pour se distinguer des bouteilles classiques « standards »*) et la « premiumisation » (*essor de la demande pour des bouteilles haut de gamme*) représentent une opportunité importante pour le Groupe VERALLIA. L'entreprise en a fait un axe stratégique historique de développement, notamment grâce à la forte croissance de sa marque haut de gamme « *Selective Line* ». Cette opportunité offre un vaste potentiel d'enrichissement du mix commercial.

➔ La demande d'allègement des bouteilles offre à la fois une opportunité commerciale (réponse à la demande des clients), industrielle (davantage de bouteilles produites pour un même tonnage) et écologique (réponse aux préoccupations environnementales). VERALLIA s'est positionné très en amont sur cette tendance avec la création de la marque « ECOVA » dédiée à sa gamme de bouteilles allégées.

➔ Le développement de nouvelles teintes offre également une opportunité de diversifier davantage le catalogue de teintes proposé aux clients et s'adapter à l'ère du temps. Actuellement de nouvelles teintes telles que le « noir ibérique » (bouteille noire), soit la teinte « ébène » chez VERALLIA, sont plébiscitées par le marché pour leur allure contemporaine et leur image haut de gamme.

➔ Parallèlement, pour répondre à la demande croissante de personnalisation, la décoration de bouteilles offre une opportunité commerciale en direction de la clientèle « B to B » traditionnelle de VERALLIA. Parallèlement, une opportunité commerciale demeure en direction d'une vaste clientèle potentielle « B to C » au moyen d'une approche disruptive pour adresser cette nouvelle (site internet adapté dans le cadre d'un marketing de l'offre).

2) Les risques / menaces

➔ Le risque macro-économique doit être considéré au regard des bulles spéculatives formées à l'issu des politiques monétaires expansionnistes tant aux USA (la taille du bilan de la FED est passée de 1000 Mds \$ en 2008 à 4466 Mds \$ en 2017) qu'en Europe (la taille du bilan de la BCE est passée de 2000 Mds \$ en 2008 à 4846 Mds \$ en 2017). Du fait de cette injection sans précédent de liquidités dans l'économie mondiale, de nombreuses bulles se sont formées, notamment sur les marchés financiers (croissance de + 30 % du Dow Jones en 2017, croissance de + 22% du Nasdaq).

Le risque de sévère correction boursière (voire de krach) d'ici 2020 pourrait générer un ralentissement économique significatif, voire une nouvelle récession en cas de krach.

De ce fait, opérant sur les marchés de grande consommation, VERALLIA serait impacté en raison de la contraction des dépenses de consommation des ménages.

Mais, le choc de la récession de 2009 a éprouvé avec succès le caractère résilient de VERALLIA au sein de SAINT-GOBAIN : les marchés alimentaires sont bien plus résistants (rôle « contra-cyclique ») en cas de crise économique que les marchés de l'automobile, de l'habitat et des biens d'équipements, plus cycliques par nature.

➔ Au niveau sectoriel, la principale menace serait la poursuite de la concentration du marché verrier dans le monde, et surtout en Europe, au détriment de VERALLIA. La plupart des verriers européens sont engagés dans une course à la taille critique pour peser davantage sur un marché mature et rechercher de nouvelles synergies industrielles et commerciales.

Or, depuis le rachat par APOLLO Management en octobre 2015, aucune opération de croissance externe d'envergure n'a été réalisée, VERALLIA s'étant tenue à l'écart de cette consolidation. De plus, la cession des activités nord-américaine en 2014 a déjà entraîné une diminution de la taille critique mondiale (de n°2 à n°3 actuellement) et a véritablement internationalisé un redoutable concurrent européen (BA VIDRO). En conséquence, le risque serait de voir les principaux concurrents européens de VERALLIA croître rapidement et affaiblir structurellement le Groupe par cette politique d'achat de parts de marché.

➔ Au niveau opérationnel, les conséquences du changement climatique se font plus prégnantes et diminuent tendanciellement les rendements viticoles, pesant sur le niveau des vendanges. Or, l'input principal de la charge industrielle est celui du niveau des vendanges de l'année N qui déterminera en grande partie (hors effet de stock et d'importation de vrac) la production verrière en N+1. A ce titre, la vendange 2017 a été historiquement faible en Europe (90% du chiffre d'affaires de Verallia), la plus basse depuis 1961 (la plus faible en France depuis 1945). Il est fort probable que le niveau de production viticole, et donc verrier, soit maintenu

pour 2018 au prix d'un déstockage important des chais. Facteur aggravant, le niveau de vendange 2016 était déjà inférieur à la moyenne décennale.

En conséquence, à court terme, le niveau de la vendange 2018 sera déterminant pour les volumes verriers de 2019 après 2 années consécutives d'effondrement du niveau de vendange et au terme d'un déstockage important en 2018 (*la capacité à déstocker en 2019 en sera diminuée d'autant*). A long terme, la réduction structurelle du niveau des vendanges pourrait intensifier la concurrence entre verriers pour capter les volumes du marché viticole, cœur de marché, et ainsi accélérer encore davantage le mouvement de concentration à l'œuvre.

3) Le potentiel de croissance

→ Opérant sur le marché du verre creux d'emballage alimentaire, VERALLIA présente l'avantage d'une activité contra-cyclique (*à la différence des marchés automobile, de l'habitat et des biens d'équipement*) stable et récurrente dans le domaine alimentaire. Cette robustesse a déjà été éprouvée au sein du conglomérat SAINT-GOBAIN à travers le caractère résilient du « *pôle conditionnement* » de la Compagnie après le choc de la récession mondiale de 2009.

→ Positionné sur un marché mature, le profil du Groupe offre des perspectives de croissance organique solides, saines et stables.

En activant l'ensemble des leviers commerciaux identifiés, la croissance annuelle moyenne de l'activité sur les 5 prochaines années pourrait être de l'ordre de + 2 %, soit une cible réaliste à près de 2,65 Mds € de chiffre d'affaires à horizon 2020.

→ Cependant, à l'avenir, le véritable potentiel de croissance réside dans la croissance externe pour VERALLIA, à l'image des acquisitions menées par ses principaux concurrents européens. Avec un chiffre d'affaires positionné actuellement à 90 % en Europe, le Groupe offre l'avantage de présenter un potentiel important de taille critique supplémentaire grâce à des acquisitions ciblées dans une optique de reprofilage du groupe à l'international.

Dans cette perspective, des acquisitions ciblées (*verreries, groupes familiaux*) en zone mature peuvent être envisagées (*Europe, Amérique du Nord*) afin de générer de nouvelles synergies commerciales et industrielles avec l'activité existante et renforcer davantage la dynamique de croissance rentable du groupe. La stratégie de croissance externe peut également viser des acquisitions ciblées dans les nouveaux pays viticoles qui affichent une véritable dynamique à l'exportation de leurs vins (*Afrique du Sud, Argentine, Chili, Australie, Nouvelle Zélande*).

Par ailleurs, une stratégie de croissance externe peut être menée en direction de vastes marchés émergents en expansion afin de trouver un puissant vecteur de croissance, en sus du marché mature européen. De par son potentiel démographique, domestique et économique l'Inde serait une cible de choix à la différence de la Chine (*marché de commodités à forte concurrence des verriers locaux qui a conduit au désengagement significatif du leader mondial OWENS Illinois*).

Au final, une stratégie de croissance externe judicieusement ciblée et calibrée pourrait être un puissant vecteur de création de valeur pour VERALLIA via une nouvelle taille critique, source de nouvelles synergies, de croissance rentable et de création de valeur actionnariale.

4) Les besoins d'investissements et leur financement

→ La production du verre creux relève de l'industrie lourde fortement capitalistique avec des besoins annuels d'investissement importants pour rénover les capacités industrielles et ainsi maintenir, sinon

développer, le potentiel de production. Pour illustration, la seule reconstruction d'un four (*changement des réfractaires du four et travaux annexes*) se chiffre autour de 15 M€. Mais le plus souvent, les verriers en profitent pour moderniser leur parc de machines. L'investissement moyen d'une reconstruction de four avec changement du parc machines se chiffre alors entre 20 et 25 M€.

La politique d'investissement est donc stratégique car elle détermine le niveau de compétitivité des verriers, leur positionnement commercial en fonction du mix industriel traité et détermine leur niveau d'innovation.

➔ VERALLIA est un des leaders mondiaux (*3^e verrier mondial*) avec un positionnement de verrier généraliste qui a toujours maintenu une politique volontariste en matière d'investissement sous l'égide SAINT-GOBAIN (*taux moyen d'investissement de 8% entre 2016 et 2016*). Cet effort d'investissement s'est même intensifié en 2016 et 2017 sous le contrôle de APOLLO Management (*effort d'investissement de 10 %*). A ce jour, le Groupe dispose de 33 verreries et de 60 fours en Europe et en Amérique du Sud.

La politique d'investissement

en M€	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015	2016	2017
Chiffre d'Affaires	4 080	3 546	3 457	3 445	3 553	3 628	3 792	3 616	2 705	2 388	2 367	2 474
Invest. Indust.	335	309	283	259	262	268	282	270	213	228	239	240
Effort d'Invest.	8,2 %	8,7 %	8,2 %	7,5 %	7,4 %	7,4 %	7,4 %	7,5 %	7,9 %	9,5 %	10,1 %	9,7 %

*Effet de périmètre lié à la cession des activités nord-américaines (VERALLIA North America)

L'estimation du besoin d'investissement cumulé sur 3 ans (2018, 2019 et 2020) fait apparaître un budget d'investissement de près de 680 M€ avec un besoin de l'ordre de 227 M€ annuels pour 2018-2020 (*soit un effort moyen de 9 % du chiffre d'affaires*). Le besoin d'investissement au titre de 2018 peut être estimé comme légèrement orienté à la baisse (*taux d'effort de 8 %*) au regard du récent cycle intensif de modernisation entrepris en 2015-2016.

➔ Les principales caractéristiques du financement des investissements sont les suivantes :

Le financement des investissements

en M€	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015	2016	2017	P 2018	P 2019	P 2020
CA	4 080	3 546	3 457	3 445	3 553	3 628	3 792	3 616	2 705	2 388	2 367	2 474	2 531	2 589	2 650
EBITDA	NS	NS	650	657	669	685	656	637	397	439	462	504	520	535	550
EBITDA %	/	/	18,8 %	19,1 %	18,8 %	18,9 %	17,3 %	17,6 %	14,7 %	18,4 %	19,5 %	20,4 %	20,5 %	20,7 %	20,8 %
CAPEX	335	309	283	259	262	268	282	270	213	228	239	240	200	240	240
Effort d'Invest.	8,4 %	8,8 %	8,1 %	7,6 %	7,3 %	7,4 %	7,4 %	7,3 %	7,9 %	9,5 %	10,0 %	12,6 %	8,4 %	8,4 %	8,4 %
EBITDA CAPEX	/	/	367	398	407	417	374	367	184	211	223	264	320	295	310
EBITDA CAPEX % du CA	/	/	10,6 %	11,6 %	11,5 %	11,5 %	9,9 %	10,1 %	6,8 %	8,8 %	9,4 %	10,7 %	12,6 %	11,4 %	11,7 %

*Effet de périmètre lié à la cession des activités nord-américaines (VERALLIA North America)

De par la rentabilité historique et intrinsèque de son activité, VERALLIA autofinance intégralement ses investissements via le niveau élevé et récurrent de cash dégagé par l'activité (EBITDA). Cet état de fait illustre la robustesse et la viabilité du modèle économique développé par le Groupe.

De plus, le niveau annuel de marge économique (EBITDA) excède largement le montant alloué à l'investissement soit un autofinancement libre (EBITDA-CAPEX ou « free cash-flow ») conséquent. L'autofinancement libre moyen se chiffre à 10% du chiffre d'affaires sur la période 2008-2017.

Sur la période 2018-2020, l'amélioration de l'EBITDA, via de bonnes perspectives commerciales et une meilleure efficacité industrielle, permettrait de porter le taux d'autofinancement libre à un niveau supérieur à 10 %.

3

Le projet social

La force de l'entreprise tient à son attachement à ses racines, à sa tradition d'innovation et de qualité, à la qualité de ses équipes et à leur implication. C'est pour maintenir ces atouts que les salariés souhaitent l'application des principes suivants, qui, pour les parties pertinentes, devront faire l'objet d'un accord de groupe au niveau mondial :

➔ S'agissant de l'entreprise, qu'une longue tradition rattache à la France et qui a fait de son potentiel d'innovation et de sa recherche de qualité un atout compétitif :

- Maintien du siège social en France ;
- Elaboration d'un plan stratégique consensuel permettant la pérennité du modèle économique et social permettant la sauvegarde des emplois, des sites et des filiales dans le monde. Il comprendra en autres :

- Le rattrapage du retard pris en matière de réparation des fours, qui relève de la bonne exploitation et de la compétitivité des coûts face à ses concurrents ;

- Un programme d'investissement ambitieux en matière de santé, sécurité et organisation du travail, incluant l'installation dans tous les fours de dispositifs d'aspiration des fumées de graissage (*pour stopper l'inhalation de substances dangereuses*), le passage en 6 x 8 pour les équipes et au 32 heures pour les salariés à la journée ainsi que l'amélioration des conditions de travail pour les changements de fabrication. Ces investissements permettront de faire baisser l'absentéisme, de réduire le nombre d'intérimaires, de faire reculer les accidents du travail ;

- Poursuite de la collaboration avec le Centre de recherche de SAINT-GOBAIN afin de pouvoir continuer à développer les fours ;

- Développement de l'école verrière dans les pays où VERALLIA est présent ;

- Valorisation du savoir-faire technique dans l'évolution des carrières ;

- Développement du recyclage dans les pays où VERALLIA est présent.

➔ S'agissant du dialogue social et de la gouvernance, qui forment le socle d'une coopération essentielle au maintien de l'implication des salariés :

- Présence d'Administrateurs salariés au Conseil d'Administration de la holding de tête ;

- Des droits sociaux pour les tous salariés de VERALLIA monde avec la création d'une instance représentative du personnel monde ;

- Création d'une instance mondiale de dialogue social, conformément aux pratiques dans le monde verrier (OWENS Illinois et SAINT-GOBAIN) permettant un dialogue social respectueux dans VERALLIA monde ;

➔ S'agissant des conditions financières et de l'actionnariat, qui doivent garantir un fort alignement d'intérêts entre les salariés et l'entreprise, dans un contexte de sécurisation de sécurisation du long terme par un actionnariat de référence stable :

- Mise en place d'un ticket de sortie pour les salariés de VERALLIA par APOLLO lors son désengagement dans VERALLIA, afin que les salariés puissent investir dans la mise en bourse ;

- Mise en place d'un PEG-PEE ouvert à tous les salariés VERALLIA monde ;

- Mise en place d'un intéressement pour tous les salariés de VERALLIA monde ;

- Actionnariat salarié à hauteur de 3 % avec pour cible 5 % ;

- En cas de prise de contrôle de la société après son introduction en bourse, paiement aux salariés d'une prime égale à six mois de salaires, payable en numéraire, sauf à ce que la société procède à son paiement par voie d'attribution d'actions gratuites ;

- Implication de BPI entre 10 % et 20 %

La société devra donner aux représentants du personnel, au niveau européen, les moyens nécessaires à la bonne préparation, discussion et mise en œuvre du **Projet Jéroboam**. Ces moyens devront être à la hauteur des enjeux majeurs du projet pour l'entreprise, ses salariés et ses actionnaires (*conseils stratégiques, financiers, comptables, juridiques et industriels*), ce qui permettra un engagement informé et constructif des salariés du Groupe dans le cadre d'un alignement des intérêts.

4

Les éléments de valorisation

Une réflexion a été menée sur la question de la valorisation de l'entreprise, afin de pouvoir avoir des échanges sur un fondement informationnel construit. Comme toute valorisation, elle est fondée sur des hypothèses qui peuvent être discutées. Les principaux éléments de cette analyse sont présentés ci-dessous.

A) La situation économique et commerciale actuelle

Rappel des principales données financières

en M€	2015	2016	2017
VENTES	2 388,4	2 367,3	2 473,7
dont en Europe	2 116,4	2 100,4	2 177,0
dont en Amérique du Sud	273,5	267,1	296,6
Coût des ventes	(2 022,1)	(1 984,0)	(2 059,5)
Frais généraux	(141,8)	(138,3)	(145,1)
Marge opérationnelle	224,8	243,6	269,1
EBITDA (*)	439,4	461,8	504,1
% EBITDA	18,4 %	19,5 %	20,4 %
dont en Europe		393,2	420,4
dont en Amérique du Sud		74,2	83,7
CAPEX (*)	228,2	238,9	240,0
Free Cash-Flow before tax (*)	262,8	242,7	357,8

(*) Les chiffres 2015 incluent l'impact du changement de méthode comptable pour les moules (+ 28 millions d'euros d'EBITDA et + 34 millions d'euros de CAPEX)

➔ VERALLIA poursuit sa dynamique de croissance et d'amélioration de sa rentabilité.

Des objectifs ont été élaborés sur la base des orientations stratégiques du Groupe qui visent à :

➔ Conjuguer force d'un leader mondial et proximité d'un acteur local : des produits de qualité, un service de haut niveau, un engagement de longue durée dans la relation client

➔ Améliorer constamment les produits et les services et apporter l'innovation qui sera utile aux clients et au marché pour promouvoir le matériau verre.

L'indépendance est un élément clé pour poursuivre le développement tout en veillant à demeurer vertueux dans le respect des engagements du Groupe en matière de responsabilité sociale et environnementale.

Le potentiel 2020 peut être estimé comme suit :

en M€	2016	2017	Potentiel 2027
VENTES	2 367,3	2 474,0	2 650,0
Marge opérationnelle	243,6	269,1	330,0
EBITDA	461,8	504,1	550,0
% EBITDA	19,5 %	20,4 %	20,8 %
CAPEX	238,9	240,0	240,0
EBITDA CAPEX	222,9	264,1	310,0

Le potentiel 2020 a été calculé sur la base d'une croissance des ventes de 2,3% par an pour les années à venir et sur une amélioration prudente du taux d'EBITDA compte tenu de la capacité accrue à absorber les frais fixes.

➔ L'endettement net du Groupe VERALLIA s'établit à 1,85 Md € à fin septembre (*dette PIK exclue, non concernée dans le périmètre d'introduction en bourse*).

Le Groupe dispose d'une bonne réserve financière qui lui a permis de rembourser 100 M€ sur son term loan B en 2017. Le groupe a accès à une ligne RCF de 250 M€.

en M€	taux nominal	échéance	décembre 2017
Senior Secured Notes	5,125 %	01/08/2022	495,9
Senior Notes	7,25 %	01/08/2023	224,5
Revolving Credit Facility (250 M€)	Euribor + 3 %	29/10/2021	
Tern Loan B	Euribor + 2,75 %	29/10/2022	1 264,4
Autres dettes incluant le factoring			84,1
Endettement			2 068,9
Disponibilités			220,0
Endettement net			1 848,9

en M€	décembre 2016	juin 2017	décembre 2017
Ratio dette nette* / EBITDA	4,2	3,9	3,7

B) Valorisation sur la base de transactions comparables

→ Six opérations conséquentes se sont déroulées sur les 3 dernières années, avec des informations disponibles sur la valorisation pour 5 d'entre elles sur une base d'EBITDA.

Cible	Acheteur	Date	Valo	Multiple
ENCIRC	VIDRALA	janvier 2015	409 M€	8,7
MVITRO	OI	mai 2015	2 150 M€	7,7
VERALLIA	APOLLO BPI	octobre 25	2 950 M€	7,5
ANCHOR GLASS	BA VIDRO	novembre 2016	901 M€	7,3
EMSTTHAL	WIEGAND	août 2016	?	?
SANTOS BAROSA	VIDRALA	octobre 2017	253 M€	7,6
MOYENNE				7,8

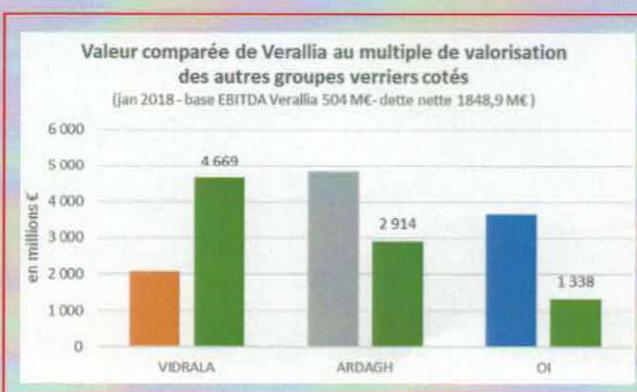
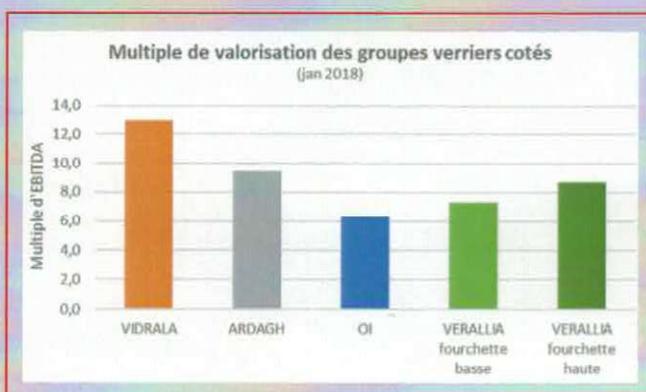
→ Sur la base de ces éléments, la valorisation du Groupe VERALLIA pourrait être calculée de la manière suivante :

en M€	Valorisation		
	Basse	Haute	Moyenne
EBITDA 2017	504	504	504
Multiples secteurs	7,3	8,7	7,8
VALORISATION GROUPE	3 679	4 385	3 931
Dettes nettes non PIK	1 800	1 800	1 800
Valorisation nette de dettes*	1 879	2 585	2 131

* Dans l'hypothèse d'une mise en bourse de HORIZON Holdings

C) Valorisation par comparaison avec des sociétés comparables

→ Seuls 3 verriers parmi les principaux verriers sont cotés en bourse. Les évaluations d'un multiple d'EBITDA ont été établis sur la base de la capitalisation boursière nette de dettes au 15 janvier et de l'EBITDA 2017 de VERALLIA.



LE CHANT DES VERRIERS

DE

LA VERRERIE OUVRIÈRE

Par l'Ami GÉRAULT



Contre

Prix : 10 Centimes, au Profit des Verriers.

AIR : Le Chant du Départ.

1^{er} COUPLET

Citoyens accourus pour fêter la revanche
Des verriers sur leurs exploités,
Soyez les bienvenus dans cette usine franche
Dont vous êtes les créateurs.
Aux jours de lutte et de souffrance
Vous nous avez tendu la main;
Grâce à vous, encor, l'espérance.
Eclaire notre lendemain.

REFRAIN

Debout, verriers, l'aube se lève
Sur le vieux monde épouvanté.
Réalisons notre beau rêve
De justice et d'égalité.

2^e COUPLET

Voici notre heure, amis, mettons-nous à
[l'ouvrage];

Le travail fait notre fierté.

Libre, le producteur sent grandir son courage:

Nous produirons en liberté.

Jadis nous crevions à la peine

Pour le seul profit d'un Voleur.

Nos frères brisent notre chaîne,

A notre tour brisons la leur.

Au Refrain.

3^e COUPLET

Nous sommes délivrés de la loi meurtrière

Qui sacrifie au jour le jour

Les bras et les cerveaux de la masse ouvrière

Au Capitalisme-vautour,

Et si nous créons la richesse,

Ce n'est pas pour nous enrichir,

Mais pour soulager la détresse

Du Proletaire et l'affranchir.

Au Refrain.

4^e COUPLET

Chantez enfants, et vous nos compagnes fi-
[dèles]

Il est temps de sécher vos pleurs :

La victoire vers nous accourt à grands coups

[d'ailes,

Tressez des couronnes de fleurs.

Citoyens vidons notre verre !

Les bourgeois ont fini leur bail ;

Bientôt régnera sur la terre

La République du Travail.

Au Refrain.

1	Le projet d'introduction en bourse	5
A)	La structure actuelle du groupe et de son actionnariat	5
B)	Les objectifs de l'introduction en bourse	7
C)	La structure nouvelle de l'actionnariat	8
D)	La structure de gouvernance	10
E)	L'option de la société à mission	11
2	Le projet industriel et commercial	12
A)	La situation économique et commerciale actuelle	12
B)	Les perspectives économiques et commerciales	14
3	Le projet social	18
4	Les éléments de valorisation	19
A)	Principales données financières actuelles et tendanciennes	19
B)	Valorisation sur la base de transactions comparables	21
C)	Valorisation par comparaison avec des sociétés comparables	21

Texte de la chanson écrite par GÉRAULT-RICHARD pour soutenir la souscription nationale lancée en faveur de La Verrerie (Archives Nationales).