

# OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



Entre nous, une même passion !

INITIÉE PAR

LA SOCIETE MAISON DU TREIZIEME  
AGISSANT DE CONCERT  
AVEC LES AUTRES MEMBRES DU GROUPE FAMILIAL BOURRELIER<sup>1</sup>

PRESENTEE PAR



## NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIÉTÉ MAISON DU TREIZIEME

### PRIX DE L'OFFRE :

- Pour les actions portant jouissance à compter du 1er janvier 2006 : 52 euros (dividende afférent à l'exercice 2006 attaché) par action BRICORAMA (code ISIN FR0000054421)
- Pour les actions portant jouissance à compter du 1er janvier 2007 : 51,35 euros par action BRICORAMA (code ISIN FR0010452797)

**DUREE DE L'OFFRE : du 29 juin 2007 au 20 juillet 2007 inclus**

### AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-16 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où à l'issue de la présente offre publique d'achat simplifiée, les actions BRICORAMA non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société BRICORAMA, il est dans l'intention de MAISON DU TREIZIEME de demander la mise en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions BRICORAMA non présentées à l'offre publique d'achat simplifiée, en contrepartie d'une indemnité par action BRICORAMA égale au prix, précisé ci-dessus, de l'offre publique d'achat simplifiée.



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 26 juin 2007, apposé le visa n°07-217 en date du 26 juin 2007 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par la société Maison du Treizième et engage la responsabilité de ses signataires. 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.

La présente note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et peut être obtenue sans frais auprès de MAISON DU TREIZIEME : 154, boulevard Vincent Auriol 75013 Paris et CALYON : 9, quai du Président Paul Doumer 92920 Paris La Défense Cedex.

Conformément aux dispositions des articles 231-28 et 231-32 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de MAISON DU TREIZIEME seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre, selon les mêmes modalités.

<sup>1</sup> MAISON DU TREIZIEME agit de concert avec la société M14, Monsieur Jean-Claude Bourrelrier et les membres de la famille de celui-ci.

<b>SOMMAIRE</b>	<b>Pages</b>
<b>1 PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>	<b>3</b>
1.1 CONTEXTE DE L'OPERATION.....	3
1.2 MOTIFS DE L'OPERATION .....	4
1.3 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES 12 MOIS A VENIR .....	4
1.3.1 Stratégie, politique industrielle et financière.....	4
1.3.2 Composition des organes sociaux et de la direction de BRICORAMA .....	4
1.3.3 Intentions concernant l'emploi.....	5
1.3.4 Politique de distribution de dividendes .....	5
1.3.5 Retrait obligatoire – radiation de la cote.....	5
1.3.6 Fusion .....	5
1.3.7 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et les actionnaires de BRICORAMA.....	5
1.4 ACCORDS LIES A L'OFFRE .....	6
<b>2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE .....</b>	<b>7</b>
2.1 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE.....	8
2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE .....	8
2.3 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE .....	8
2.4 FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	9
2.5 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	9
2.6 REGIME FISCAL DE L'OFFRE .....	10
2.6.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) .....	10
2.6.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés.....	12
2.6.3 Actionnaires non résidents.....	13
2.6.4 Autres actionnaires .....	13
<b>3 ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE.....</b>	<b>14</b>
3.1. SYNTHESE – DETERMINATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	14
3.2. DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION.....	15
3.3. ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE DISPONIBLES .....	16
3.3.1. Flux de trésorerie disponibles sur la période 2007-2012 .....	16
3.3.2. Valeur terminale.....	17
3.3.3. Taux d'actualisation.....	17
3.3.4. Taux de croissance à l'infini .....	17
3.3.5. Valeur des fonds propres de BRICORAMA.....	17
3.4. LES MULTIPLES DE SOCIETES COTEES PRESENTES SUR LE MARCHÉ DE L'EXPLOITATION DE SURFACES DE BRICOLAGE DE TAILLE MOYENNE.....	18
3.4.1. Choix de Mr. Bricolage.....	18
3.4.2. Multiples boursiers.....	19
3.4.3. Valeur des fonds propres de BRICORAMA.....	19
3.5. LE CONSENSUS D'OBJECTIF DE COURS DES ANALYSTES.....	19
3.6. LA REFERENCE AU COURS DE BOURSE.....	20
3.7. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT .....	21
<b>4 INFORMATIONS RELATIVES A MAISON DU TREIZIEME.....</b>	<b>22</b>
<b>5 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION .....</b>	<b>23</b>

## 1 PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société MAISON DU TREIZIEME Société par Actions Simplifiée au capital de 883 305 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 304 141 203, dont le siège social est sis 154, boulevard Vincent Auriol 75013 Paris (ci-après « **MAISON DU TREIZIEME** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert avec les autres membre du Groupe Familial Bourrelier<sup>2</sup>, propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société BRICORAMA, société anonyme au capital de 27 944 115 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 957 504 608, dont le siège social est sis 21, avenue du Maréchal de Lattre de Tassigny 94120 Fontenay-sous- Bois (ci-après « **BRICORAMA** » ou la « **Société** »), dont les actions sont négociées sur le marché Eurolist (Compartiment B) d'Euronext Paris S.A. (ci-après « **Euronext Paris** ») (dont 5 583 823 actions, portant jouissance à compter du 1er janvier 2006, sont négociées sous le code ISIN FR0000054421 et 4 500 actions, portant jouissance à compter du 1er janvier 2007, sont négociées sous le code ISIN FR0010452797), d'acquérir la totalité de leurs actions BRICORAMA dans les conditions décrites ci-après (ci-après l'« **Offre** »).

CALYON, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF pour le compte de MAISON DU TREIZIEME le 24 mai 2007. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CALYON garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par MAISON DU TREIZIEME dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

### 1.1 CONTEXTE DE L'OPERATION

La détention du capital de BRICORAMA par MAISON DU TREIZIEME et les autres membres du Groupe Familial Bourrelier est, à ce jour, la suivante:

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
MAISON DU TREIZIEME	2 071 639	37,07	4 035 536	48,03
M14 <sup>3</sup>	1 936 000	34,64	1 936 000	23,04
Monsieur Jean-Claude Bourrelier	831 889	14,89	1 656 247	19,71
Membres de la famille Bourrelier	50 123	0,90	75 058	0,89
<b>Total</b>	<b>4 889 651</b>	<b>87,50</b>	<b>7 702 841</b>	<b>91,68</b>

<sup>2</sup> MAISON DU TREIZIEME agit de concert avec la société M14, Monsieur Jean-Claude Bourrelier et les membres de la famille de celui-ci (comprenant outre l'épouse et les enfants de Monsieur Jean-Claude Bourrelier, quatre autres membres de sa famille)

<sup>3</sup> M14 est une société civile dont le capital est détenu à 99,99% par Monsieur Jean-Claude Bourrelier.

M14 a acquis ses actions BRICORAMA le 16 juin 2005 dans le cadre d'une opération de reclassement interne, réalisée par apport de 1 936 000 actions BRICORAMA appartenant à Monsieur Jean-Claude Bourrelier à M14. Cet apport a été réalisé au prix de 49,15 euros par action Bricorama.

Le franchissement en hausse des seuils du tiers du capital et des droits de vote de BRICORAMA par M14 a fait l'objet d'une dérogation accordée par l'AMF à l'obligation de déposer une offre publique (voir "Décision et Information" 205C0914 en date du 18 mai 2005).

A l'occasion de cette acquisition d'actions BRICORAMA, la société M14 a effectué une déclaration d'intention dans laquelle elle indiquait qu'elle était "légalement présumée agir de concert avec Monsieur Jean-Claude Bourrelier, ainsi qu'avec la société MAISON DU TREIZIEME, société elle-même contrôlée par Monsieur Jean-Claude Bourrelier, Président Directeur Général de la société BRICORAMA" (voir "Décision et Information" 205C1127 en date du 24 juin 2005).

MAISON DU TREIZIEME est une Société par Actions Simplifiée, au capital de 883 305 euros qui a pour objet principal d'une part l'exploitation d'un patrimoine immobilier et d'autre part la gestion de participations dans les sociétés du groupe BRICORAMA.

Son capital est détenu à 99,99% par Monsieur Jean-Claude Bourrelier.

MAISON DU TREIZIEME est propriétaire de la quasi totalité de ses actions BRICORAMA depuis le début de son activité, à l'exception de 79.743 titres BRICORAMA qu'elle a obtenus à la suite d'une fusion en 1998 avec la société Backinfogest. Depuis le 24 juin 2005, date de publication de l'avis AMF mentionné ci-dessus, Maison du Treizième a procédé à quelques négociations d'actions BRICORAMA:

- achats d'un nombre total de 12 790 actions, à des cours compris entre 41,78€ et 46€,
- cession de 49 actions à 44€.

Il est précisé que MAISON DU TREIZIEME et les autres membres du Groupe Familial Bourrelier ont signé le 11 mai 2006 un pacte d'engagement de conservation de titres, conformément à l'article 787bis du Code Général des Impôts, en vertu duquel ils se sont engagés à conserver collectivement 4 724 251 actions BRICORAMA pendant une durée de 2 ans à compter du 11 mai 2006.

## **1.2 MOTIFS DE L'OPERATION**

Considérant les faibles échanges constatés sur le marché, l'Offre, qui constitue une opportunité donnée aux actionnaires de BRICORAMA de bénéficier d'une liquidité immédiate à un prix certain sur l'intégralité de leur participation, a pour but:

- de limiter les contraintes et les coûts de communication financière eu égard aux faibles échanges constatés en bourse,
- d'accroître la flexibilité de l'entreprise en particulier pour son développement à l'international, ce qui pourrait nécessiter des investissements de nature à transformer le profil de rentabilité de la Société BRICORAMA. Celle-ci pourra ainsi notamment poursuivre ses investissements ou ses partenariats avec des objectifs de retour à longue échéance en dehors des contraintes de rentabilité ou de lisibilité à court terme.

En outre, l'attention des actionnaires de BRICORAMA est attirée, d'une part, sur le fait que l'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier toutes les voies d'optimisation de la structure de détention de BRICORAMA (voir paragraphe 1.3.6) et, d'autre part, sur le fait que les structures immobilières du groupe familial Bourrelier pourraient optimiser leur rentabilité immobilière à court et moyen terme par des renégociations de loyers.

## **1.3 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES 12 MOIS A VENIR**

### **1.3.1 Stratégie, politique industrielle et financière**

L'Initiateur entend soutenir l'activité de BRICORAMA dans la continuité de la stratégie qui est la sienne actuellement.

### **1.3.2 Composition des organes sociaux et de la direction de BRICORAMA**

Il n'est pas envisagé de modification dans la composition du Conseil d'Administration de BRICORAMA. Il est rappelé que la société MAISON DU TREIZIEME et la société M14 sont contrôlées par Monsieur Jean-Claude Bourrelier, Président du Conseil d'Administration de BRICORAMA.

### **1.3.3 Intentions concernant l'emploi**

En terme de politique sociale, cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite du développement de l'activité de BRICORAMA. Elle n'aura pas d'impact sur la politique de BRICORAMA en matière d'emploi. Les salariés continueront, en conséquence, à bénéficier du même statut collectif et individuel.

### **1.3.4 Politique de distribution de dividendes**

Il est rappelé qu'il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires convoquée le 29 juin 2007 la mise en paiement d'un dividende de 0,65 euro par action au titre de l'exercice 2006. En ce qui concerne les exercices ultérieurs, il est prévu que la politique de distribution de dividendes de BRICORAMA soit en accord avec la capacité distributive et les besoins de financement de la Société, sans que cela ne constitue un engagement de la part de l'Initiateur ni sur le principe, ni sur la quotité d'une distribution future de dividendes.

### **1.3.5 Retrait obligatoire – radiation de la cote**

En application des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, si, à l'issue de la présente Offre, les actions BRICORAMA non présentées par les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, il est dans l'intention de l'Initiateur de demander la mise en œuvre, dès la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire moyennant indemnisation des actionnaires minoritaires. Cette procédure s'effectuerait au même prix que celui prévu dans le cadre de l'Offre (voir ci-après "Caractéristiques de l'Offre").

Dans la perspective notamment de ce retrait obligatoire, CALYON a procédé à une évaluation des actions BRICORAMA ; une synthèse de cette évaluation est reproduite ci-après. Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, BRICORAMA a désigné le Cabinet JPA en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport portant notamment sur les conditions financières du retrait obligatoire qui serait, le cas échéant, mis en œuvre à l'issue de l'Offre. Le rapport du Cabinet JPA figurera dans la note d'information en réponse de BRICORAMA.

L'Initiateur se réserve également la possibilité, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir seul ou de concert au moins 95% des droits de vote de BRICORAMA et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer, éventuellement rapidement, auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, dans le cas où les actions BRICORAMA détenues par les actionnaires minoritaires à l'issue de cette offre publique de retrait ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de BRICORAMA, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seraient pas encore détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur. Dans un tel cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment de l'évaluation des actions de la Société qui sera fournie par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 II du Règlement général de l'AMF.

Si, à l'issue de la présente Offre, l'Initiateur n'était pas en mesure de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire, mais si la liquidité du titre était fortement réduite, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander la radiation des actions BRICORAMA du marché Eurolist d'Euronext Paris.

### **1.3.6 Fusion**

L'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier, en fonction des résultats de l'Offre, toutes les voies d'optimisation de la structure de détention de BRICORAMA. Dans ce cadre, MAISON DU TREIZIEME a l'intention de céder à M14, immédiatement après l'Offre, les actions acquises au cours de l'Offre. Un rapprochement de la Société avec d'autres structures du groupe familial Bourrelrier ou d'autres entités, par fusion, apport ou toute autre méthode, n'est par ailleurs par exemple pas exclu. L'attention des actionnaires de BRICORAMA est attirée sur le fait que la réalisation de telles opérations pourrait conduire à une dilution importante de leur participation.

### **1.3.7 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et les actionnaires de BRICORAMA**

Dans le cadre des motifs exposés ci-dessus l'Initiateur propose aux actionnaires de BRICORAMA qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de

52 euros par action portant jouissance à compter du 1er janvier 2006 (51,35 euros par action portant jouissance à compter du 1er janvier 2007) .

En ce qui concerne l'intérêt de l'Offre pour l'Initiateur et la Société on se référera aux informations figurant au paragraphe 1.2 "Motifs de l'opération".

#### **1.4 ACCORDS LIES A L'OFFRE**

- **Accords liés aux plans de stocks options**

La société BRICORAMA a attribué des options de souscription au profit de ses salariés par l'intermédiaire de plans d'options en 1997, 2000 et 2004.

Sous réserve de leur exercice en temps voulu, les bénéficiaires des options de souscription attribuées en 1997 et 2000 par BRICORAMA pourront apporter à l'Offre les actions BRICORAMA issues de leur exercice.

Par ailleurs, une fois l'Offre réalisée, l'Initiateur offrira aux titulaires d'options de souscription d'actions BRICORAMA attribuées en 2004 (qui ne peuvent être exercées qu'à compter du 23 août 2008) la possibilité d'adhérer à un accord de liquidité. Aux termes de cet accord, les titulaires d'options attribuées en 2004 bénéficieront, pendant une période donnée, d'une promesse d'achat de la part de l'Initiateur, ou de toute autre personne qu'il se substituera, des actions BRICORAMA résultant de l'exercice de leurs options.

L'Initiateur s'engagera à acquérir les actions BRICORAMA résultant de cet exercice à un prix par action (le "Prix par Action") calculé sur la base d'une formule qui, appliquée à la date de l'Offre, donnerait un Prix par Action cohérent avec le prix offert dans le cadre de l'Offre.

À défaut d'exercice par le titulaire d'options de souscription de la promesse d'achat dont il bénéficiera, à l'issue de la période d'exercice de ladite promesse, l'Initiateur bénéficiera d'une promesse de vente de ces actions au même Prix par Action.

## 2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CALYON, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 24 mai 2007 la présente Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

L'Autorité des marchés financiers a déclaré l'Offre conforme le 26 juin 2007 et a apposé le visa n° 07-217 en date du 26 juin 2007 sur la présente note d'information.

En conséquence, l'Initiateur s'engage de manière irrévocable à acquérir auprès des actionnaires de BRICORAMA, toutes quantités d'actions BRICORAMA qui seraient présentées à la présente Offre entre le 29 juin 2007 et le 20 juillet 2007 inclus. Le prix d'acquisition des actions BRICORAMA par l'Initiateur sera ajusté pour tenir compte de l'existence d'actions portant jouissance à compter du 1er janvier 2006 et d'actions portant jouissance à compter du 1er janvier 2007 (ces dernières n'étant assimilées aux autres actions qu'après la mise en paiement du dividende afférent à l'exercice 2006); ce prix d'acquisition sera de :

- 52 euros par action (dividende afférent à l'exercice 2006 attaché) s'agissant des actions portant jouissance à compter du 1er janvier 2006 (code ISIN FR0000054421). Il est précisé que la mise en paiement d'un dividende de 0,65 euro par action au titre de l'exercice 2006, sera proposé par le Conseil d'Administration de la Société à l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société qui sera convoquée pour le 29 juin 2007. Dans le cas où la mise en paiement de ce dividende interviendrait avant la clôture de l'Offre, le prix de 52 euros par action serait, pour toutes les actions BRICORAMA qui seraient apportées à l'Offre et dont le transfert de propriété interviendrait entre la date de mise en paiement du dividende et la date de clôture de l'Offre, diminué du montant du dividende mis en paiement.
- 51,35 euros par action s'agissant des actions portant jouissance à compter du 1er janvier 2007 (code ISIN FR0010452797).

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CALYON, établissement présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

Un avis de dépôt de l'Offre a été publié par l'AMF sur son site Internet le 24 mai 2007 sous le n° 207C0954. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse a été diffusé le même jour par MAISON DU TREIZIEME et a fait l'objet d'une publication dans le quotidien La Tribune le 25 mai 2007.

La présente note d'information et les Autres informations relatives à MAISON DU TREIZIEME (notamment juridiques, comptables et financières) seront tenues gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de MAISON DU TREIZIEME et CALYON. Elles seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF. Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié dans le quotidien La Tribune au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

L'enregistrement de tout contrat optionnel pour les actions BRICORAMA auprès d'Euronext Paris est interdit à compter de la publication du projet d'Offre par l'AMF jusqu'à la clôture de l'Offre, en application de l'article P.2.4.4 des Règles applicables à l'Eurolist d'Euronext Paris.

Conformément aux dispositions de l'article 231-7 du Règlement général de l'AMF, l'ensemble des ordres portant sur les actions BRICORAMA seront exécutés sur le marché.

## **2.1 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE**

Les actionnaires de BRICORAMA dont les actions sont inscrites en compte auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.), et qui souhaitent présenter leurs actions à l'Offre, devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre de vente de leurs actions. Ces ordres de vente seront irrévocables.

Les actions BRICORAMA détenues sous la forme nominative doivent être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de comptes devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur des actions BRICORAMA détenues sous la forme nominative apportées à l'Offre.

Les bénéficiaires d'options de souscription d'actions BRICORAMA attribuées par le Conseil d'Administration de BRICORAMA dont l'exercice est actuellement possible, qui souhaitent apporter à l'Offre les actions résultant de l'exercice de ces options doivent auparavant exercer celles-ci, et les actions BRICORAMA acquises à cette occasion doivent être créditées sur leur compte avant la date de clôture de l'Offre pour qu'elles puissent être valablement apportées à l'Offre.

Les actions BRICORAMA apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété.

MAISON DU TREIZIEME se réserve le droit d'écarter toutes actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les ordres de présentation des actions BRICORAMA à l'Offre se traduiront par des ordres de vente exécutés sur l'Eurolist d'Euronext Paris et par conséquent seront irrévocables.

Crédit Agricole Cheuvreux, agissant pour le compte de l'Initiateur, se portera acquéreur de toutes les actions BRICORAMA qui seront apportées à l'Offre. Le règlement sera effectué aux intermédiaires au fur et à mesure de l'exécution des ordres trois jours de bourse après chaque négociation.

Il est précisé que les frais de négociation resteront à la charge des vendeurs et de l'Initiateur, chacun pour ce qui les concerne.

## **2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE**

L'Offre porte sur la totalité des actions BRICORAMA non détenues par MAISON DU TREIZIEME, la Société M14 et Monsieur Jean-Claude Bourrelrier ainsi que les autres membre de sa famille, agissant de concert; elle porte donc sur 698 672 actions BRICORAMA (en ce compris les actions auto-détenues), représentant 12,50% du capital et 8,32 % des droits de vote.

L'Offre vise également les actions de la Société qui résulteraient de l'exercice par leurs bénéficiaires d'options de souscription de la Société consenties par le Conseil d'Administration et susceptibles d'être levées jusqu'à la date de clôture de l'Offre. A la connaissance de l'Initiateur, il existe à ce jour un nombre total de 66 500 options de souscription susceptibles d'être exercées jusqu'à la clôture de l'Offre et donnant droit à la souscription de 66 500 actions nouvelles (qui seraient créées jouissance à compter du 1er janvier 2007).

À l'exception des actions et des options de souscription d'actions mentionnées ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital, ni aucun autre instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de BRICORAMA.

## **2.3 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE**

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Le calendrier indicatif de l'Offre est le suivant :

24 mai 2007	Dépôt du projet d'Offre
26 juin 2007	Déclaration de conformité de l'AMF
29 juin 2007	Ouverture de l'Offre
20 juillet 2007	Clôture de l'Offre
20 juillet 2007	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF

Dans l'éventualité où, à l'issue de l'Offre, les actions BRICORAMA non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société BRICORAMA, l'Initiateur demandera à l'AMF la mise en œuvre, dès la clôture de l'Offre, de la procédure de retrait obligatoire, conformément aux articles 237-14 et 237-16 du Règlement général de l'AMF .

## **2.4 FINANCEMENT DE L'OFFRE**

Le montant maximum de l'Offre est de 39 742 794 €, correspondant à l'acquisition de (i) 694 172 actions existantes portant jouissance à compter du 1er janvier 2006, au prix unitaire de 52 €, de (ii) 4 500 actions existantes portant jouissance à compter du 1er janvier 2007, au prix unitaire de 51,35 € et (iii) 66 500 actions susceptibles de résulter de l'exercice d'options de souscription, au prix unitaire de 51,35 €.

Le montant global de tous les frais, coûts, dépenses, exposés par MAISON DU TREIZIEME dans le cadre de l'Offre, y compris les honoraires et frais des conseils financiers, juridiques et autres consultants est estimé à un montant maximum de 360 000 euros.

L'Offre (en ce compris les frais, coûts et dépenses exposés par MAISON DU TREIZIEME dans le cadre de cette dernière) est financée par l'utilisation d'une facilité de crédit octroyée à MAISON DU TREIZIEME par le Crédit Agricole du Nord Est, d'un montant maximum de 40 millions d'euros.

## **2.5 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER**

L'Offre sera faite exclusivement en France.

La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France dans lesquels une telle diffusion fait l'objet de restrictions légales.

De manière générale, la distribution de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises directement ou indirectement à de telles restrictions, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant de tout document relatif à l'Offre doivent respecter les restrictions légales en vigueur dans leur pays. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur et BRICORAMA déclinent toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Notamment dans les pays visés ci-après, la diffusion du présent document ou des informations qu'il contient, ainsi que l'Offre elle-même, fait l'objet de restrictions particulières applicables conformément aux législations qui y sont en vigueur :

### *Etats-Unis d'Amérique*

Il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes américaines ou « US person » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933), et aucun ordre de vente ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire de BRICORAMA qui présentera à la vente ses actions dans le cadre de l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne américaine ou « US person » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre de vente de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

### *Royaume-Uni*

Le présent document, tout complément à celui-ci ou tout autre document relatif à l'Offre ne peuvent être diffusés et adressés (i) qu'à des personnes qui se situent en dehors du Royaume-Uni, (ii) qu'à des investisseurs professionnels visés à l'article 19(5) du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (pour les besoins de ce paragraphe l'« Order »), ou (iii) qu'à des

entités disposant d'un certain patrimoine (« *high net worth entities* ») ou à tout autre type de personnes à qui ils peuvent légalement être communiqués, qui sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) de l'*Order* (toutes ces personnes constituant ensemble les « personnes habilitées »).

#### *Japon*

L'Offre n'est pas faite au Japon ni à des personnes résidant au Japon.

Le présent document et les documents liés à l'Offre ne constituent pas un acte de publicité ou une offre publique d'actions nouvelles au Japon et ne sauraient en aucun cas être interprétés comme tel. Au Japon, aucune autorité de contrôle des marchés financiers ou aucune autorité similaire n'a revu de quelque manière que ce soit le présent document ou aucun autre document lié à l'Offre ni apprécié les titres décrits ici et toute prétention contraire constitue un délit.

#### *Canada*

L'Offre n'est pas adressée ou faite à des personnes physiques ou morales qui sont résidentes du Canada ou de l'un des territoires ou provinces du Canada, ou qui directement ou indirectement sont soumises au droit financier canadien, et elle ne peut être acceptée, par quelque moyen que ce soit, par l'une de ces personnes. Le présent document, tout complément à celui-ci ou tout autre document relatif à l'Offre ne peuvent être diffusés ou publiés au Canada, sauf dans des conditions conformes au droit et à la réglementation applicable. Les personnes en possession du présent document et de tout document lié à l'Offre, doivent s'informer et se conformer à chacune de ces restrictions. Sans que ceci ne soit limitatif, le présent document et tout autre document lié à l'Offre ne peuvent être mis à la disposition du public au Canada. Le fait de ne pas se conformer à ces restrictions peut constituer une violation du droit financier canadien ou du droit financier d'autres Etats.

Le présent document et les documents liés à l'Offre ne constituent pas un acte de publicité ou une offre publique d'actions nouvelles au Canada et ne sauraient en aucun cas être interprétés comme tel. Au Canada, aucune autorité de contrôle des marchés financiers ou aucune autorité similaire n'a revu de quelque manière que ce soit le présent document ou aucun autre document lié à l'Offre ni apprécié les titres décrits ici et toute prétention contraire constitue un délit.

## **2.6 REGIME FISCAL DE L'OFFRE**

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur, telles que résultant de la loi de finances pour 2007 du 21 décembre 2006 et de la loi de finances rectificative pour 2006 du 30 décembre 2006. Ces informations ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire, il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

### **2.6.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel)**

#### *Régime de droit commun*

En vertu de l'article 150-0 A du Code Général des Impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions, égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions apportées à l'Offre, réalisées par les personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 16% si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition et cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »)) réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable excède un seuil fixé à 20.000 € pour l'imposition des revenus réalisés en 2007.

Sous la même condition relative au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, la plus-value est également soumise :

- à la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2%, recouvrée selon les mêmes modalités que l'impôt sur le revenu et non déductible des bases de cet impôt ;

- au prélèvement social de 2%, recouvré selon les mêmes modalités que l'impôt sur le revenu et non déductible des bases de cet impôt ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5%, recouvrée selon les mêmes modalités que l'impôt sur le revenu et non déductible des bases de cet impôt ; et
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2%, instituée par l'article 11-2° de la loi du 30 juin 2004 relative à la solidarité pour l'autonomie des personnes âgées et des personnes handicapées.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 27% pour les cessions réalisées en 2007.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values de cession d'actions susceptibles d'être réalisées dans ce cadre sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes si ces moins-values résultent d'opérations imposables et notamment si le montant des cessions de valeurs mobilières réalisées par les membres du foyer fiscal au cours de l'année de réalisation de la moins-value dépasse le seuil de cessions de 20.000 € visé ci-dessus.

Si les titres apportés à l'Offre proviennent d'un échange antérieur à l'occasion duquel la plus-value éventuellement constatée a fait l'objet d'un report ou d'un sursis d'imposition, l'apport des titres à l'Offre met fin à ce report ou à ce sursis d'imposition.

#### *Actions détenues dans le cadre d'un PEA*

Si les actions BRICORAMA apportées à l'Offre sont détenues dans le cadre d'un PEA, les plus-values éventuellement réalisées lors de la cession de ces actions seront, sous certaines conditions, exonérées d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux au jour de leur réalisation.

Toutefois, il est précisé qu'au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du plan) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2% et à la contribution additionnelle à celui-ci (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions et prélèvement variera en fonction de la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté).

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; il est par ailleurs précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes (pour les pertes subies depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2002), à condition que le seuil de cessions visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation des pertes. Il en va de même, sous certaines conditions (visées à l'article 150-0 A II-2 *bis* du CGI) des pertes constatées en cas de clôture d'un PEA après l'expiration de la cinquième année et lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture.

#### *Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions BRICORAMA reçues lors de l'exercice d'options de souscription d'actions BRICORAMA*

En application de l'article 163 *bis* C du CGI, les bénéficiaires d'options de souscription d'actions BRICORAMA attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce, peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, si les actions BRICORAMA provenant de l'exercice de ces options revêtent la forme nominative et ne sont pas cédées avant l'expiration d'un délai de cinq ans à compter de l'attribution des options, pour les options attribuées avant le 27 avril 2000, et de quatre ans à compter de l'attribution des options, pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000 (sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite intervenant dans ce délai).

En cas d'apport des actions BRICORAMA à l'Offre, leur cession devrait être considérée comme réalisée à la date de la publication du résultat de l'Offre au bulletin officiel de l'Autorité des Marchés Financiers.

### Plus-value d'acquisition

Dans l'hypothèse où, à la date de la publication du résultat de l'Offre au bulletin officiel de l'Autorité des Marchés Financiers, la condition de forme et la période d'indisponibilité de quatre ans ou cinq ans, selon la date d'attribution des options, auront été respectées, la plus-value d'acquisition (égale à la différence entre le premier cours coté des actions BRICORAMA le jour de la levée des options et le prix d'achat ou de souscription de ces actions) sera imposable selon le régime suivant :

- options attribuées du 20 septembre 1995 au 26 avril 2000 : (i) imposition au taux global de 41% (incluant la CSG, la CRDS, le prélèvement social de 2% et la contribution additionnelle au prélèvement social) ; ou (ii) sur option du bénéficiaire, imposition dans la catégorie des traitements et salaires.
- options attribuées à compter du 27 avril 2000 : (i) imposition au taux global de 41% (incluant la CSG, la CRDS, le prélèvement social de 2% et la contribution additionnelle au prélèvement social) ou de 27% (pour les bénéficiaires ayant respecté un délai de portage supplémentaire de deux ans) pour la fraction annuelle de la plus-value n'excédant pas 152.500 €, et au taux global de 51% (incluant la CSG, la CRDS, le prélèvement social de 2% et la contribution additionnelle au prélèvement social) ou de 41% (pour les bénéficiaires ayant respecté le délai de portage mentionné ci-dessus) pour la fraction annuelle excédant ce montant ; ou (ii) sur option du bénéficiaire, imposition dans la catégorie des traitements et salaires.

A l'inverse, si à la date de la publication du résultat de l'Offre au Bulletin officiel de l'Autorité des Marchés Financiers, la condition de forme nominative ou le délai d'indisponibilité fiscale de quatre ans ou cinq ans, selon la date d'attribution des options, n'a pas été respecté, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations et prélèvements sociaux, ainsi qu'à la CSG et à la CRDS.

### Plus ou moins-value de cession

La plus ou moins-value de cession réalisée au titre de l'apport des actions BRICORAMA à l'Offre, calculée par référence au premier cours coté des actions BRICORAMA au jour de l'exercice de l'option de souscription, sera soumise au régime fiscal des plus-values décrit au premier paragraphe (Régime de droit commun) ci-dessus.

## **2.6.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés**

### *Régime de droit commun*

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix offert et, d'autre part, le prix ou la valeur d'acquisition des actions BRICORAMA apportées à l'Offre, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 € par période de douze mois.

Sont toutefois exonérées de la contribution sociale les entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes, ramené le cas échéant à une période de douze mois, inférieur à 7.630.000 € et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75% au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital et de chiffre d'affaires, et dont le capital est détenu pour 75% au moins par des personnes physiques. En outre, pour ces mêmes entreprises, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 € de bénéfice imposable par période de douze mois, à 15%.

Lorsque l'apport d'actions BRICORAMA à l'Offre donne lieu à la constatation d'une moins-value, celle-ci vient en diminution du résultat imposable de l'exercice.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la loi de finances pour 2007 prévoit que, pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2006, les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 € et qui remplissent les conditions d'application du régime des sociétés mères et filiales autres que la détention de 5% au moins du capital ne sont plus éligibles au régime des plus-values à long terme et les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession sont donc désormais soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Corrélativement, les moins-values réalisées sur la

cession de ces participations viennent en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

### *Titres de Participation*

Pour les exercices ouverts en 2006, conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et détenus depuis au moins deux ans fait l'objet d'une imposition au taux de 8% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitée. Pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, ces plus-values de cession sont exonérées, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du résultat net des plus-values de cession qui est incluse dans le résultat imposé dans les conditions de droit commun.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les titres, parts ou actions qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI, lorsque ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte correspondant à leur qualification comptable, à l'exclusion des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les moins-values subies lors de la cession au cours d'un exercice ouvert en 2006 des actions de la Société qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au titre du même exercice et ne sont plus imputables ou reportables ultérieurement. Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société réalisées au cours d'un exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 qui relèveraient de ce régime ne sont imputables que sur les plus-values de même nature réalisées au cours du même exercice.

### **2.6.3 Actionnaires non résidents**

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions BRICORAMA effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et sous réserve que la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, ses ascendants ou ses descendants, les ascendants ou les descendants de son conjoint, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

### **2.6.4 Autres actionnaires**

Les titulaires d'actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

Les éléments figurant ci-après constituent une synthèse du rapport d'évaluation établi par CALYON, banque présentatrice, pour le compte de l'Initiateur.

### **3.1. SYNTHÈSE – DÉTERMINATION DU PRIX DE L'OFFRE**

Le prix de l'Offre de MAISON DU TREIZIEME s'établit à 52 euros. Le prix peut être apprécié au regard des critères d'évaluation objectifs usuellement retenus en tenant compte des caractéristiques de la société visée. Les méthodes examinées dans le cadre de l'analyse multicritères sont :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles ;
- Les multiples de sociétés cotées présentes sur le marché de l'exploitation de surfaces de bricolage de taille moyenne ;
- Le consensus d'objectif de cours des analystes ;
- La référence au cours de bourse.

Les méthodes suivantes ont été écartées en raison de leurs limites :

- La méthode des transactions comparables

Il n'y a pas eu d'opération publique récente de type fusion-acquisition dans le secteur de l'exploitation de surfaces de bricolage de taille moyenne et de profil comparable à BRICORAMA. Les opérations récentes ne sont pas comparables.

- L'acquisition de Castorama par Kingfisher se différencie de l'opération envisagée pour les raisons suivantes:
  - Cible implantée sur davantage de marchés à très fort potentiel de croissance (Pays d'Europe Centrale et Orientale) que Bricorama
  - Existence d'un potentiel de synergies entre la cible et l'acquéreur
  - Taille de l'opération significativement plus importante (plus de 5 milliards d'euros)
  - L'offre impliquait la cession de leur co-contrôle par les actionnaires commandités, également dirigeants de la cible
- L'acquisition de Bricodeal par Gerval portait sur une société dont la clientèle est composée de professionnels
- L'acquisition de Max Bahr par Praktiker portait sur une société en situation de retournement, ce qui n'est pas le cas de Bricorama
- La méthode de l'actualisation des dividendes

Cette méthode prend pour hypothèse que la valeur des fonds propres est déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés. Le taux de distribution de la Société étant inférieur à 18% historiquement et n'ayant pas vocation à augmenter sensiblement (sauf distribution relative à des éléments exceptionnels), une approche par la seule actualisation des dividendes ne prendrait pas en compte la capacité de distribution totale de la Société et reviendrait à sous-évaluer BRICORAMA.

- L'actif net réévalué (« ANR »)

Cette méthode consiste à évaluer à leur valeur de marché les différents éléments actifs et passifs inscrits au bilan de la société évaluée en tenant compte, d'une part, de la présence ou non de plus-values latentes sur des actifs, d'autre part, de l'existence de passifs latents ou d'actifs à rentabilité faible ou nulle. BRICORAMA étant une société commerciale, le principal déterminant de sa valeur réside dans son fonds de commerce et dans son savoir-faire en matière d'achat-vente, autant d'éléments qui ont été appréhendés dans ce document par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles et qui ne seraient pas capturés par une approche ANR.

### 3.2. DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre présentés ci-après ont été établis sur la base d'informations financières transmises à CALYON par MAISON DU TREIZIEME et BRICORAMA. Ces données financières n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de CALYON.

- Un nombre d'actions de BRICORAMA de 5 654 823, décomposé comme suit :
  - 5 588 323 actions existantes à fin avril 2007 ;
  - 66 500 actions liées à l'exercice des stock options exerçables par les bénéficiaires des plans de stock options tels que présentés au paragraphe 2.2.
- Des données prévisionnelles établies par le management de BRICORAMA, en concertation avec l'ensemble des directeurs de magasin du groupe pour la période 2007-2009. Il convient de noter que ces données financières prévisionnelles ont été établies sur la base des résultats annuels 2006 et constituent la meilleure appréciation du management sur les perspectives de son activité. Les derniers résultats publiés au 30 mars 2007 (chiffre d'affaires du premier trimestre 2007) sont conformes à ces prévisions. Elles sont cohérentes avec les perspectives figurant dans le document Informations relatives à la société BRICORAMA
- La position de dette nette retenue pour le calcul de la valeur des fonds propres est fondée sur les derniers comptes publiés, et inclut les ajustements suivants :

Millions d'euros	31/12/2006
(-) Disponibilités	(52.7)
(-) VMP et autres placements	(13.0)
(+) Emprunts et dettes financières non-courants	81.1
(+) Emprunts et dettes financières courants	77.3
<b>(=) Dette Financière Nette au 31/12/06</b>	<b>92.7</b>
(+) Intérêts minoritaires	0.0
(-) Autres actifs financiers	(2.9)
(+) Engagements nets de retraites et avantages assimilés	3.2
(-) Economie d'impôts sur les engagements nets de retraites	(1.1)
(-) Produits des stock options exercées entre le 31/12/06 et le 31/03/07	(0.2)
(-) Produits de l'exercice des stock options exerçables	(2.8)
<b>Dette financière nette retraitée utilisée pour le passage Valeur des Fonds Propres / Valeur d'Entreprise</b>	<b>88.9</b>

Source : BRICORAMA

Les ajustements de la dette financière nette incluent :

- Les intérêts minoritaires pour 20,5k€
- Les autres actifs financiers hors exploitation supposés liquides, pour un montant de 2,9M€. Montant total au bilan à fin 2006 de 23,2M€, retraité :
  - De la valeur des titres de la société Bouwmarkt Haarlem acquise le 28 décembre 2006 et non-consolidée dans les comptes 2006 de BRICORAMA, pour 17,7M€
  - De la trésorerie nette de Bouwmarkt Haarlem à fin 2006, soit 2,6M€ et
  - Des dépôts de garanties sur loyers pour 5,2M€
- Les engagements de retraites et avantages assimilés, nets des actifs de couverture, pour 3,2M€
- L'économie d'impôts calculée sur la valeur des engagements nets de retraites et avantages assimilés, équivalant à 1,1M€

- Les produits liés à l'exercice des stock options, soit 3,0M€
  - Produits liés aux options exercées entre le 31/12/2006 et le 30/04/2007, soit 0,2M€
  - Produits liés aux options exerçables, telles que présentées au paragraphe 2.2 et dans le document Informations relatives à la société BRICORAMA, sur la base du prix offert par MAISON DU TREIZIEME, soit 2,8M€

### **3.3. ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE DISPONIBLES**

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est ensuite obtenue en déduisant de la valeur actualisée des flux de trésorerie le montant de la dette financière nette retraitée de la société.

Cette méthode d'évaluation apparaît comme particulièrement bien adaptée dans la mesure où elle permet de prendre en compte les spécificités de BRICORAMA, et notamment le rythme d'ouverture des nouveaux magasins, la progression de la rentabilité opérationnelle ainsi que le niveau des investissements et de variation du BFR propres à la société.

#### **3.3.1. Flux de trésorerie disponibles sur la période 2007-2012**

Les flux de trésorerie disponibles sur la période 2007-09 ont été déterminés sur la base des éléments financiers prévisionnels établis par le management de BRICORAMA, dont les principales caractéristiques sont :

- Une croissance du Chiffre d'Affaires partagée entre une croissance organique de 3% par an pour l'ensemble du parc de magasins et l'ouverture de 5 à 10 nouveaux magasins par an (magasins développés en propre ou acquis)
- Une amélioration de la rentabilité opérationnelle (avant éléments non-récurrents) se traduisant par des taux de croissance annuelle moyens sur la période 2006-09 supérieurs à 10% pour l'EBITDA (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et amortissements des écarts d'acquisition) et l'EBITA (Résultat avant intérêts, impôts et amortissements des écarts d'acquisition) (l'EBITDA et l'EBITA ont été considérés avant éléments non récurrents) et correspondant à une amélioration significative des marges, sous l'effet de la fermeture de magasins déficitaires en 2007, de l'augmentation, permise par les nouvelles ouvertures, de l'effet volume et du pouvoir de négociation vis-à-vis des fournisseurs
- Une stabilité du BFR, liée à une légère amélioration compensée par un effet négatif lié à une modification de la répartition géographique de l'activité
- Un niveau d'investissements élevé lié aux nouvelles ouvertures de magasins

Les flux de trésorerie sur la période 2010-12 ont été extrapolés par CALYON, sur la base des hypothèses retenues par le management sur la période 2007-09

- Prise en compte en 2010 de l'effet année pleine des ouvertures de magasins réalisées en 2009 (impact de 15M€), arrêt des ouvertures à partir de 2010 et croissance organique du chiffre d'affaires de 3% par an pour l'ensemble du parc existant
- Stabilité de la marge d'EBITDA à son niveau de 2009
- Stabilité du BFR en % du chiffre d'affaires à son niveau de 2009
- Prise en compte d'un montant normatif d'investissements légèrement supérieur à 10M€ par an sur la période, décomposé comme suit :
  - Un montant normatif inférieur à 75k€ par magasin existant correspondant à des investissements de maintenance
  - 2,5M€ pour l'ensemble des sièges, France, Benelux et Espagne

- Un taux d'impôt correspondant à des taux légèrement inférieurs aux taux normatifs en vigueur dans chaque pays où la Société opère
- Hypothèse d'un niveau de dotations aux amortissements rejoignant progressivement celui des investissements à horizon 2012

### **3.3.2. Valeur terminale**

La valeur terminale a été déterminée par la méthode de Gordon Shapiro à partir d'un flux de trésorerie disponible normatif calculé sur la base des hypothèses suivantes :

- Chiffre d'Affaires identique à celui de l'année 2012
- Niveaux de marge d'EBITDA, d'amortissements et d'investissements égaux à ceux de 2012 en pourcentage du chiffre d'affaires, le niveau de marge opérationnelle étant significativement supérieur au niveau de marge de BRICORAMA en 2006
- Niveau de BFR en pourcentage du chiffre d'affaires égal à celui de 2012. La variation normative du BFR a été calculée sur la base de l'hypothèse centrale de croissance à l'infini, soit 1,0%
- Un taux d'impôt normatif identique à celui des dernières années du plan, correspondant à des taux observés légèrement inférieurs aux taux normatifs en vigueur dans chaque pays où la Société opère

### **3.3.3. Taux d'actualisation**

Il a été retenu un taux d'actualisation centré à 8,5% sur la base des hypothèses suivantes :

- Un coût des fonds propres de 10,4% :
  - Un taux sans risque égal au rendement des OAT françaises d'échéance 10 ans, soit 4,38% au 22 mai 2007
  - Un beta sectoriel désendetté de 0,87, calculé à partir de données sectorielles disponibles au 22 mai 2007 (Detroyat : secteur de la distribution spécialisée en France ; et Bloomberg : beta moyen de sociétés du secteur du bricolage en Europe)
  - Une prime de risque de marché de 5,50% (source : Bloomberg, prime du marché français au 22 mai 2007)
- Un coût de la dette avant impôts de 4,75% (3,26% net d'impôts)
- Un levier financier de 36%, sur la base de la structure de capital de BRICORAMA au 22 mai 2007

Ce taux d'actualisation nous paraît raisonnable compte tenu des caractéristiques de la société.

### **3.3.4. Taux de croissance à l'infini**

Le taux de croissance à l'infini a été centré à 1,0%, taux raisonnable compte tenu :

- Des perspectives de croissance organique du secteur relativement limitées
- Des perspectives de développement limitées en France et au Benelux, marchés arrivés à maturité et très concurrentiels

### **3.3.5. Valeur des fonds propres de BRICORAMA**

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles fait ainsi ressortir une valeur par action comprise dans une fourchette de 45,5€ à 50,6€ sur la base d'une sensibilité de +/-0,25% du taux d'actualisation et de +/- 0,25% de la croissance à l'infini.

Le part de la valeur terminale actualisée dans la valeur d'entreprise est d'environ 80%.

### **3.4. LES MULTIPLES DE SOCIÉTÉS COTÉES PRÉSENTES SUR LE MARCHÉ DE L'EXPLOITATION DE SURFACES DE BRICOLAGE DE TAILLE MOYENNE**

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de BRICORAMA les multiples boursiers de Mr. Bricolage.

Les agrégats financiers de Mr. Bricolage ont été établis hors éléments exceptionnels (le cas échéant nets d'impôts) pour être en ligne avec le traitement des données financières de BRICORAMA.

Les multiples habituellement utilisés pour valoriser les sociétés du secteur de l'exploitation de surfaces de bricolage de taille moyenne sont les multiples d'EBITDA (Valeur d'Entreprise, ci-après « VE »/EBITDA) et les multiples d'EBITA (VE/EBITA), et les PER.

- Le multiple d'EBITDA permet une appréciation de la rentabilité opérationnelle des activités. L'utilisation de ce multiple permet de neutraliser les différences liées à la politique d'amortissement des différentes sociétés, à la structure financière et à l'imposition. Il ne prend cependant pas en compte l'impact du mode de détention des magasins. En l'absence de communication d'éléments détaillés par Mr. Bricolage et des analystes qui suivent la société, nous n'avons pas été en mesure de travailler sur la base de l'EBITDA
- Le multiple d'EBITA permet de prendre en compte le niveau de rentabilité opérationnelle, sans distorsions liées au mode de détention des magasins, à la structure financière et au niveau d'imposition
- Le PER permet une appréciation de la valeur sur la base de la rentabilité nette des activités, après prise en compte de la structure de financement. Ce multiple est par ailleurs largement utilisé par la communauté financière et nous semble pertinent dans la mesure où BRICORAMA et Mr. Bricolage sont deux sociétés françaises qui ont des politiques comptables et fiscales proches
- Multiple non-retenu
  - Nous n'avons pas retenu le multiple de chiffre d'affaires, la prise en compte du chiffre d'affaires ne permettant pas de refléter la rentabilité opérationnelle des sociétés, mais leur taille / part de marché

#### **3.4.1. Choix de Mr. Bricolage**

BRICORAMA est présent sur le marché de l'exploitation de surfaces de bricolage de taille moyenne en France (69% du Chiffre d'Affaires 2006 consolidé), au Benelux (29%) et en Espagne (2%), au travers de magasins intégrés et de magasins franchisés

La concurrence de BRICORAMA diffère selon les zones géographiques :

- France : Leroy Merlin, Kingfisher, Bricomarché, Mr. Bricolage, Domaxel
- Belgique : Maxeda, Intergamma (franchiseur de BRICORAMA et CRH), Hubo, Mr. Bricolage
- Pays-Bas : Intergamma (franchiseur de BRICORAMA), Maxeda, Hornbach
- Espagne : Kingfisher, Bauhaus, Leroy Merlin, Mr Bricolage, ATB, Brico Group

Parmi ces acteurs, seul Mr. Bricolage est coté, présent sur 3 de ces 4 zones géographiques et de taille comparable à BRICORAMA. Nous n'avons retenu que Mr. Bricolage pour valoriser BRICORAMA. En effet, Mr. Bricolage nous paraît être le meilleur comparable pour BRICORAMA (taille, surface moyenne des magasins, couverture géographique).

Nous avons écarté les autres sociétés cotées du secteur présentes en Europe de l'Ouest :

- Praktiker n'a pas été retenu dans l'échantillon : sa taille, sa structure d'endettement et sa plus grande exposition à des zones géographiques constituant un plus fort potentiel de croissance (Europe de l'Est) le rendent très différent de BRICORAMA.
- Kingfisher n'a pas été intégré dans l'échantillon : sa taille et sa diversification géographique sur des pays à forte croissance (Pays d'Europe Centrale et Orientale, Russie, Chine) le rendent

très différent de BRICORAMA. Par ailleurs, le cours de Kingfisher est impacté par des rumeurs de rachat récurrentes depuis 12 mois.

- Hornbach n'a pas été retenu dans l'échantillon en raison du manque d'informations financières publiques récentes.

### **3.4.2. Multiples boursiers**

Les multiples boursiers obtenus sont présentés dans le tableau ci-dessous :

	VE / EBITDA		VE / EBITA		PER	
	2007e	2008e	2007e	2008e	2007e	2008e
Multiples de Mr. Bricolage	7.6x	7.0x	11.4x	9.1x	12.8x	11.4x

*Note : multiples calculés sur la base du cours moyen 1 mois pondéré par les volumes au 22 mai 2007, soit 23,05€ ; la dette financière nette en 2008 a été retraitée pour prendre en compte l'impact de l'opération de sale and leaseback prévue avec Icade (source : analystes)*

	EBITDA		EBITA		Résultat Net	
	2007e	2008e	2007e	2008e	2007e	2008e
Marges de Mr. Bricolage	9.8%	8.5%	6.6%	6.5%	4.0%	4.3%

*Source : Mr. Bricolage, Datastream, Thomson One*

### **3.4.3. Valeur des fonds propres de BRICORAMA**

Sur la base des valorisations obtenues par l'application des multiples VE / EBITDA, VE / EBITA, PER, la valorisation de BRICORAMA s'établit dans une fourchette de 40,4€ à 46,4€ par action

## **3.5. LE CONSENSUS D'OBJECTIF DE COURS DES ANALYSTES**

Le consensus d'objectif de cours des analystes a été retenu comme référence pour la valeur de l'action BRICORAMA, dans la mesure où il constitue une référence pour les actionnaires minoritaires

Le titre BRICORAMA est suivi par 7 établissements de courtage, dont la fréquence de publication sur la valeur est inégale (certains rapports de recherche datent de 2006). Parmi leurs objectifs de cours, nous avons distingué les analystes ayant publié depuis le 29 mars 2007, annonce par la société de ses résultats annuels 2006 et de ses perspectives de croissance pour l'année 2007 ; ces perspectives ont été confirmées le 27 avril 2007 à l'occasion de la publication du chiffre d'affaires du premier trimestre 2007.

Les objectifs de cours des analystes financiers et leurs recommandations sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Broker	Date de publication	Recommandation	Cours cible (€)
<i>Publications depuis l'annonce des résultats 2006</i>			
Ixis	27/04/07	Alléger	43.0
Oddo	27/04/07	Alléger	46.0
CA Cheuvreux	30/03/07	Sous-performance	50.0
Fideuram Wargny	29/03/07	Alléger	40.0
Fortis	29/03/07	Acheter	52.0
<b>Moyenne brokers récents</b>			<b>46.2</b>
Gilbert Dupont	09/02/07	Alléger	49.1
ING	27/10/06	Acheter	56.0
<b>Moyenne tous brokers</b>			<b>48.0</b>

Source : analystes, Bloomberg, Thomson One

Les objectifs de cours des analystes ayant publié après la dernière communication de BRICORAMA, font ressortir une valeur par action comprise dans une fourchette de 40,0€ à 52,0€ par action.

### 3.6. LA REFERENCE AU COURS DE BOURSE

Les titres de la société BRICORAMA sont cotés à Paris sur Eurolist compartiment B depuis le 20 juin 1996.

Le prix offert de 52 euros par action BRICORAMA se compare de la façon suivante aux moyennes récentes du cours de l'action :

Période	Cours moyen (€ par action)	Prime de l'Offre
Cours de clôture au 22/05/07	45.85	13.4%
Cours moyens pondérés 1 mois au 22/05/07 <sup>(1)</sup>	47.46	9.6%
Cours moyens pondérés 3 mois au 22/05/07 <sup>(1)</sup>	46.47	11.9%
Cours moyens pondérés 6 mois au 22/05/07 <sup>(1)</sup>	45.01	15.5%
Cours moyens pondérés 12 mois au 22/05/07 <sup>(1)</sup>	44.52	16.8%
Cours moyens pondérés 24 mois au 22/05/07 <sup>(1)</sup>	46.68	11.4%
Cours le plus bas en séance sur 12 mois au 22/05/07	40.00	30.0%
Cours le plus haut en séance sur 12 mois au 22/05/07	48.08	8.2%
Cours le plus bas en séance sur 24 mois au 22/05/07	40.00	30.0%
Cours le plus haut en séance sur 24 mois au 22/05/07	52.95	(1.8%)

(1) Cours moyens pondérés par les volumes

Source : Datastream

Il convient de noter que le titre BRICORAMA présente une liquidité limitée :

- peu de suivi de la valeur par les analystes financiers, 7 maisons de courtage suivent la valeur, mais leurs publications sont peu fréquentes (certains rapports de recherche datent de 2006)
- flottant limité de la société (15,5% du capital <sup>4</sup>, dont 0,57% détenus par le FCPE <sup>5</sup> des salariés et 0,23% d'actions auto-détenues <sup>6</sup>)
- faible liquidité du titre BRICORAMA sur le marché, illustrée par le tableau suivant :

<sup>4</sup> Sur la base de 5 588 323 actions au 30 avril 2007 et de 4 724 251 faisant l'objet d'un pacte d'engagement de conservation de la part de Maison du Treizième, M14 et la famille Bourrelrier

<sup>5</sup> Sur la base de 31 607 actions détenues par le FCPE au 14 mai 2007

<sup>6</sup> Sur la base de 12 807 actions auto-détenues par la Société

au 22/05/2007	Nb de jours de cotation / Nb de jours d'ouverture de la bourse	Volumes Quotidiens Moyens		Rotation Annuelle Moyenne		
		(en nb de titres)	(en €)	% du capital	% du flottant	CAC Small 90
<b>1 mois</b>	21 / 22	353	17 539	1.7%	11.2%	46.0%
<b>3 mois</b>	60 / 63	351	17 104	1.6%	11.5%	41.4%
<b>6 mois</b>	123 / 129	783	36 974	3.7%	26.0%	43.8%
<b>1 an</b>	255 / 261	778	35 430	3.6%	25.9%	36.7%
<b>2 ans</b>	512 / 522	1 046	49 795	4.9%	35.2%	38.3%

Source : Datastream

### 3.7. SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT

Sur la base de ces éléments de valorisation, le prix d'Offre de 52 euros par action BRICORAMA fait apparaître les primes et les décotes suivantes :

Méthodes	Prix (€ par action)		Prime de l'Offre	
Actualisation des flux de trésorerie disponibles <sup>(1)</sup>	45.54	50.59	14.2%	2.8%
Multiples de Mr. Bricolage <sup>(1)</sup>	40.40	46.41	28.7%	12.1%
Consensus d'objectif de cours des analystes <sup>(1)</sup>	40.00	52.00	30.0%	0.0%
<b>Cours de bourse</b>				
Cours au 22/05/07	45.85		13.4%	
Cours moyens pondérés 1 mois au 22/05/07 <sup>(2)</sup>	47.46		9.6%	
Cours moyens pondérés 3 mois au 22/05/07 <sup>(2)</sup>	46.47		11.9%	
Cours moyens pondérés 6 mois au 22/05/07 <sup>(2)</sup>	45.01		15.5%	
Cours moyens pondérés 1 an au 22/05/07 <sup>(2)</sup>	44.52		16.8%	
Cours moyens pondérés 2 ans au 22/05/07 <sup>(2)</sup>	46.68		11.4%	
Cours le plus bas en séance sur 12 mois au 22/05/07	40.00		30.0%	
Cours le plus haut en séance sur 12 mois au 22/05/07	48.08		8.2%	
Cours le plus bas en séance sur 24 mois au 22/05/07	40.00		30.0%	
Cours le plus haut en séance sur 24 mois au 22/05/07	52.95		(1.8%)	

(1) Fourchettes de valorisation

(2) Cours moyens pondérés par les volumes

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières de MAISON DU TREIZIEME seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations qui feront l'objet d'un document spécifique établi par MAISON DU TREIZIEME, seront disponibles sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et pourront être obtenues sans frais auprès de MAISON DU TREIZIEME : 154, boulevard Vincent Auriol 75013 Paris et CALYON : 9, quai du Président Paul Doumer 92920 Paris La Défense Cedex.

**Pour MAISON DU TREIZIEME**

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

*Jean-Claude Bourrelier*  
*Président du Conseil d'Administration*

**Pour la présentation de l'Offre**

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, CALYON, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

CALYON