Réitération de l'avis motivé du Conseil de Surveillance de Tarkett sur le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire initiée par la société Tarkett Participation

---

Il est précisé à titre liminaire que les termes commençant par une majuscule et non définis autrement par les présentes ont le sens qui leur est attribué dans le projet de note en réponse déposé par Tarkett auprès de l'AMF le 24 avril 2025.

A la suite d'observations de certains actionnaires minoritaires de la Société depuis le dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 24 avril 2025, du Projet de Note d'Information au Prix d'Offre Relevé par l'Initiateur et du Projet de Note en Réponse par la Société, et de la remise par l'Expert Indépendant d'un addendum en date du 22 mai 2025 à l'attestation d'équité du 24 avril 2025 figurant en Annexe des présentes (l' « **Addendum** »), le comité *ad hoc* s'est réuni le 15 mai 2025 ainsi que le 22 mai 2025 afin de revoir ses observations et le projet d'Addendum et de confirmer sa recommandation au Conseil de Surveillance sur le projet d'Offre.

Connaissance prise de l'Addendum et des conclusions du comité *ad hoc*, le Conseil de Surveillance de la Société, lors de sa réunion du 22 mai 2025, a réitéré l'avis motivé reproduit ci-dessous à l'unanimité de ses membres, en ce compris les membres qui participent aux travaux du comité *ad hoc*, les autres membres du Conseil de surveillance adhérant à l'avis du comité *ad hoc* :

« ***1. Réitération de l'avis motivé du Conseil de Surveillance sur le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société initiée par la société Tarkett Participation – Addendum de l'Expert Indépendant du 22 mai 2025***

(a) Revue de l'Addendum de l'Expert Indépendant

*Le Président rappelle aux membres du Conseil de Surveillance que dans le cadre de l'offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et, avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** ») initiée par la société Tarkett Participation (l'« **Initiateur** »), l'Initiateur a annoncé par un communiqué de presse en date du 24 avril 2025 sa décision de procéder au relèvement du prix de l'Offre de 16 euros par action Tarkett à 17 euros par action Tarkett (le « **Prix d'Offre Relevé** »).*

*Le cabinet Finexsi – Expert & Conseil Financier (l'« **Expert Indépendant** ») a remis un addendum en date du 22 mai 2025 à l'attestation d'équité du 24 avril 2025 (l'« **Addendum** ») afin de répondre aux observations reçues d'actionnaires minoritaires notamment depuis le dépôt, le 24 avril 2025, du projet de note d'information au Prix d'Offre Relevé par l'Initiateur et du projet de note en réponse par la Société. Cet Addendum a été transmis aux membres du comité ad hoc le 22 mai 2025 et figure également dans le dossier envoyé au Conseil de Surveillance.*

(b) Recommandation du comité ad hoc

Le Président indique aux membres du Conseil de Surveillance que les membres du comité ad hoc se sont réunis en présence de l'Expert Indépendant le 15 mai 2025 afin d'échanger sur le projet d'Addendum et les éléments complémentaires qui leur ont été présentés, notamment les remarques adressées par des actionnaires minoritaires.

Le Président ajoute que les membres du comité ad hoc se sont réunis le 10 mai 2025 et le 22 mai 2025 afin de revoir les observations formulées par certains actionnaires minoritaires et le projet d'Addendum de l'Expert Indépendant. Lors de sa réunion du 22 mai 2025, le comité ad hoc, à l'unanimité de ses membres, après avoir pris connaissance de l'Addendum, a :

- *constaté que l'Addendum contenait des éléments d'analyse en réponse à l'ensemble des points soulevés par les actionnaires minoritaires et qu'aux termes de ses travaux l'Expert Indépendant conclut au caractère équitable du Prix d'Offre Relevé, y compris dans la perspective du Retrait Obligatoire, ce qui est donc inchangé par rapport à l'attestation d'équité du 24 avril 2025 ;*

- *par conséquent, confirmé que ces nouveaux éléments ne remettent pas en cause sa recommandation au Conseil de Surveillance, rendue le 24 avril 2025, de conclure que l'Offre, en ce qu'elle offre aux actionnaires la possibilité de céder leurs titres à un prix jugé équitable par l'Expert Indépendant, y compris dans la perspective du Retrait Obligatoire, est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;*

- *confirmé et réitéré sa recommandation au Conseil de Surveillance, rendue le 24 avril 2025, de conclure que l'Offre, en ce qu'elle offre aux actionnaires la possibilité de céder leurs titres à un prix jugé équitable par l'Expert Indépendant, est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés.*

(c) Avis motivé du Conseil de Surveillance

En conséquence de ce qui précède, le Conseil de Surveillance, après avoir examiné l'Addendum et avoir pris connaissance des conclusions du comité ad hoc, et après en avoir délibéré, à l'unanimité de ses membres présents ou représentés, en ce compris les membres indépendants qui participent aux travaux du comité ad hoc, les autres membres du Conseil de Surveillance adhérant à l'avis du comité ad hoc :

(i) **constate** *que le comité ad hoc a confirmé et réitéré sa recommandation au Conseil de Surveillance rendue le 24 avril 2025, de conclure que l'Offre, en ce qu'elle offre aux actionnaires la possibilité de céder leurs titres à un prix jugé équitable par l'Expert Indépendant, est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;*

(ii) **confirme** *à ce titre, dans les conditions de la recommandation du comité ad hoc, que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;*

(iii) **confirme**, *en conséquence, sa décision d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre ;*

(iv) **confirme** *sa recommandation aux actionnaires de la Société d'apporter respectivement leurs titres à l'Offre ;*

(v) **autorise**, *en tant que de besoin, le Président du Directoire à l'effet de finaliser et déposer la note en réponse relative à l'Offre ; et*

(vi) **réitère**, *en conséquence, l'autorisation donnée le 24 avril 2025 au Président du Directoire en vue de finaliser et déposer tout document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société, de préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre, de signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre, et plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires ou utiles à la réalisation de l'Offre, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre, notamment tout communiqué de presse.* »

* * *

finexsi

Addendum du 22 mai 2025 à l'Attestation d'équité du 24 avril 2025

Offre Publique de Retrait (OPR) initiée par Tarkett Participation suivie d'un Retrait Obligatoire

Tarkett

22 mai 2025

FINEXSI - EXPERT & CONSEIL FINANCIER
Société de Commissariat aux comptes
Société d'expertise comptable inscrite au tableau de Paris Ile-de-France
Membre de l'organisation A.T.H.
S.A. au capital de 353 654€ - RCS Paris B 415 195 189

14, rue de Bassano
75116 Paris

Tél. : 01 43 18 42 42
contact@finexsi.com

À la demande de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « AMF »), nous avons établi le présent addendum à notre attestation d'équité établie en date du 24 avril 2025 afin d'analyser les nouveaux courriers reçus de la part d'actionnaires minoritaires postérieurement à cette date.

Nous avons été contactés par 35 actionnaires qui nous ont transmis 41 courriers entre le 24 février 2025 et l'émission de notre rapport du 24 avril 2025. Depuis cette date jusqu'à l'émission du présent addendum, nous avons reçu des courriers supplémentaires de 16 actionnaires dont 13 nous avaient déjà contactés avant la remise de notre rapport.

Nous avons sollicité l'Initiateur et les Etablissements Présentateurs, ainsi que le *management* de la Société, pour obtenir de leur part les commentaires qu'appelaient les arguments soulevés par les actionnaires qui nous ont saisis.

Conformément à l'article 3 de l'instruction 2006-08 de l'AMF, nous indiquons ci-dessous les observations formulées par les actionnaires ainsi que nos analyses et appréciations. Nous renvoyons également aux développements concernés dans notre rapport du 24 avril 2025.

À l'exception des compléments apportés dans le présent addendum, les autres éléments présentés dans notre attestation d'équité du 24 avril 2025 demeurent valables.

1 Analyse et appréciation des observations complémentaires reçues de la part d'actionnaires minoritaires

1.1 Remarque sur le niveau d'information fourni dans notre rapport

Certains actionnaires considèrent que l'information fournie dans notre rapport n'est pas complète et pas assez précise, notamment concernant les données prévisionnelles, les acquisitions récentes ou les plans d'intéressement de la Société.

Ce reproche est inapproprié en ce qui concerne Finexsi, et semble ignorer la réglementation applicable et nos obligations en la matière concernant les informations confidentielles.

En effet, outre le fait que la simple comparaison avec de nombreux rapports d'experts indépendants permet de constater que nous sommes parmi ceux qui donnent le plus d'informations, ce que nous assumons, il convient de rappeler que le format français des rapports d'expertise indépendante est détaillé, mais doit respecter le secret des affaires et ne pas communiquer des informations inconnues du marché.

L'enjeu est de ne pas divulguer d'informations qui puissent nuire à la Société vis-à-vis de ses concurrents (qui le resteront même si l'entreprise n'est plus cotée), comme son plan d'affaires ou le prix de ses acquisitions.

Malgré ces considérations de bon sens, il faudrait plutôt reconnaître que l'information communiquée à l'occasion de l'Offre sur les tendances du plan d'affaires de la Société va bien au-delà de celle qui était connue jusqu'à présent, et cela dans le souci d'éclairer au mieux l'actionnaire.

Pour ce qui concerne les autres informations (notamment les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres), elles sont présentées de façon détaillée dans notre rapport, comme nous y reviendrons ci-après.

1.2 Remarque sur la référence au prix d'offre de l'OPAS 2021 de 20 € par action

Certains actionnaires se réfèrent au prix d'offre de l'OPAS 2021 de 20 € par action, et relèvent que la Société a eu une performance améliorée depuis cette date, ce qui devrait mécaniquement conduire, selon eux, à un prix d'offre au moins égal dans le cadre de la présente Offre.

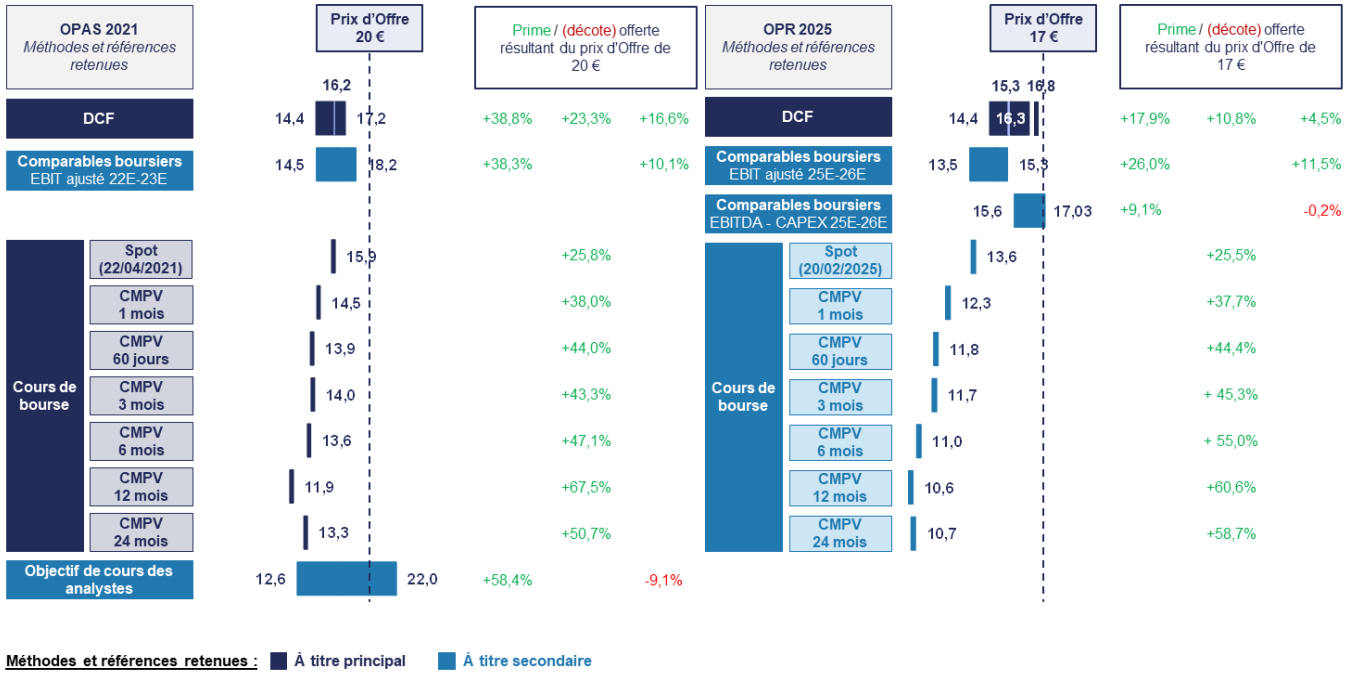
Cette vision simplificatrice se heurte à plusieurs objections que nous avons développées dans notre rapport du 24 avril 2025 au §10., que nous rappelons et complétons ci-après.

Tout d'abord, il s'agit d'une référence trop lointaine qui est obsolète en matière d'évaluation. Retenir une référence de prix de 2021 est inopérant, car les conditions et tous les paramètres de marché, ainsi que les perspectives de la Société, ont considérablement évolué. Ce n'est donc plus une référence pertinente aujourd'hui.

Ensuite, il s'agit d'un prix et non d'une valeur. Pour déterminer la valeur, l'Expert indépendant met en œuvre une approche d'évaluation multicritères définie au cas par cas en fonction du contexte de l'évaluation et des caractéristiques des titres à évaluer. Le prix est ensuite confronté aux valeurs jugées les plus pertinentes issues de cette approche. C'est l'approche que nous avons adoptée pour l'OPAS 2021 comme pour la présente OPR. A ce titre, nous rappelons que notre mission d'expert indépendant s'est déroulée strictement dans le cadre réglementaire fixé par l'AMF et que le rehaussement du prix a été décidé par l'Initiateur à l'issue de nos travaux[1].

A titre d'information, nous présentons ci-dessous les résultats de nos approches multicritères mises en œuvre dans le cadre de ces deux offres, ainsi que le positionnement des prix respectifs :

[1] Certains actionnaires nous reprochent en effet d'avoir « outrepassé » notre rôle en « négociant » avec l'initiateur un prix estimé acceptable.



Il est à relever que les valeurs de l'époque issues du DCF étaient optimistes puisque, comme nous le développons dans notre rapport, les performances réelles ont été en deçà de celles anticipées en termes notamment d'EBITDA. Ainsi, ce que certains actionnaires relèvent comme une amélioration de la situation correspond en réalité à une performance plus faible que celle qui était anticipée et a été utilisée pour la détermination des valorisations de 2021.

C'est ainsi que la méthode « incrémentale », suggérée par certains actionnaires, qui partirait du prix de 20 € de 2021 comme un « acquis de valeur » auquel viendraient s'ajouter les performances délivrées depuis cette date, est sans fondement méthodologique et erronée au regard des évaluations de l'époque et des hypothèses qu'elles retenaient qui se sont révélées très optimistes, alors même que les multiples de marché ont sensiblement baissé.

L'offre de 2021 apparaît en réalité comme généreuse rétrospectivement et crée un effet de comparaison défavorable par rapport à la présente Offre qui ne peut s'apprécier que par rapport à l'approche multicritères sur les éléments actuels.

Nos travaux visent donc à confronter un prix d'Offre d'aujourd'hui à une valeur d'aujourd'hui. L'appréciation de l'équité ressort de cette seule comparaison du prix avec la valeur fondamentale.

Le prix de l'Offre présente ainsi des primes sur tous les critères retenus à titre principal ou secondaire : entre +4,4% et +17,9% sur le critère principal du DCF, entre -0,2% et +26% sur le critère secondaire des comparables boursiers[2], et entre +25,5% et 60,6% sur le critère secondaire du cours de bourse.

[2] Contrairement à ce qu'indique un actionnaire, le prix d'offre de 17 € extériorise des primes (« marges de manœuvre ») notamment par rapport aux valeurs obtenues selon la méthode des comparables boursiers.

Par ailleurs, ces actionnaires se réfèrent également de façon implicite au prix de 20 € de 2021 au travers des multiples retenus (i) pour le mécanisme de liquidité prévu lors de l'OPAS 2021, (ii) pour le mécanisme de rémunération des dirigeants prévu lors de l'OPAS 2021 et, (iii) pour les différents plans d'intéressement du personnel de la Société, qui répondent à leur logique propre.

Nous renvoyons les lecteurs au § 10.6. de notre rapport qui rappelle notamment que :

- Le mécanisme d'accès à la liquidité a été mis en place entre l'initiateur et les titulaires d'actions gratuites qui étaient en cours d'acquisition ou indisponibles à la date de l'OPAS 2021 et il a pris fin en octobre 2023 ;
- Le mécanisme de rémunération des dirigeants mis en place lors de l'OPAS 2021 prévoyait notamment un réinvestissement en actions Tarkett Participation de tout ou partie du produit de cession des actions Tarkett cédées par certains managers dans le cadre de l'offre ;
- Les différents plans d'intéressement du management mis en place depuis l'OPAS 2021 sous forme de versement en numéraire (actions « fantômes ») sont des compléments de salaire et non une garantie d'achat conférée à une catégorie d'actionnaires.

L'ensemble de ces mécanismes et plans d'intéressement reposent sur l'application du multiple de 8,1x induit par le prix de l'OPAS 2021 de 20€ et figé à cette date, et n'est donc pas une référence pertinente dans la présente offre pour les raisons déjà détaillées ci-dessus.

1.3 S'agissant de l'amélioration des indicateurs financiers de Tarkett depuis 2021

Certains actionnaires contestent notre comparaison entre les prévisions établies dans le cadre de l'OPAS 2021 et le réalisé sur la même période 2021-2024, présentée au §7.4.1.1. de notre rapport. Ils considèrent que Tarkett a réalisé sur la période des performances supérieures au plan d'affaires.

Ceci est inexact.

Comme nous l'indiquons au § 7.4.1.1. de notre rapport, si le chiffre d'affaires réalisé est supérieur à ce qui était anticipé, la profitabilité sur la période a effectivement été inférieure à celle prévue dans le plan d'affaires 2021-2024, par référence à l'EBITDA dont la marge a toujours été inférieure aux anticipations de 2021.

Il convient aussi de rappeler que pour effectuer une comparaison objective, les éléments négatifs intervenus depuis 2021 (et qui ne sont mentionnés dans aucun des courriers d'actionnaires) suivants devraient être intégrés :

- Dégradation des performances opérationnelles et commerciales du périmètre RBK par rapport aux prévisions faites lors de l'OPAS 2021 en raison du conflit entre la Russie et l'Ukraine ;
- Baisse significative de 21% des multiples de marché des sociétés comparables entre 2021 et 2025 (cf. page 50 de notre rapport) ;
- Accélération récente de cette baisse des multiples entre le 3 avril 2025 (annonces de la présidence des Etats-Unis sur les droits de douane) et le 24 avril 2025 (date de notre rapport). Ainsi, les valeurs obtenues selon la méthode des comparables boursiers sur cette période du 3 au 24 avril 2025 ressortent entre 11,4 € et 13 € et sont très inférieures à celles que nous avons retenues, soit entre 13,5 € et 15,3 €, qui sont calculées sur un CMPV 3 mois au 17 avril 2025 (cf. page 51 de notre rapport).

Enfin, un actionnaire demande également que notre rapport présente un « *bridge* » entre l'offre 2021 et l'offre actuelle. Or, c'est précisément ce que permet la comparaison évoquée ci-dessus et présentée au § 7.4.1.1. de notre rapport, ainsi que le tableau présenté au §1.2. du présent addendum.

Par ailleurs, un actionnaire fait un parallèle entre l'évolution des indicateurs financiers de Tarkett depuis 2020 et l'augmentation de la rémunération du Président du Directoire de la Société sur la même période. Nous relevons qu'il s'agit en l'espèce d'éléments contractuels de rémunération du dirigeant. En soi, ceci ne constitue pas un critère permettant de procéder à l'évaluation de l'action Tarkett.

1.4 S'agissant du plan d'affaires de la Société

Un actionnaire minoritaire s'interroge à nouveau sur l'existence de plusieurs plans d'affaires de la Société en évoquant un « *Plan d'affaires de septembre 2024* » et un « *Plan d'affaires utilisé pour le LTIP 2024* ».

Nous l'avons déjà indiqué dans notre rapport (§7.4.1.2. ; §10.4.2. ; §10.6), la Société a établi un plan d'affaires en juillet 2024 qui a été mis à jour en décembre 2024 pour tenir compte de la dégradation de l'activité en Russie, et la Société nous a confirmé qu'il n'existe pas de plan d'affaires distinct sous-jacent aux plans d'intéressement. Elle nous a par ailleurs confirmé qu'il n'existait aucun « plan d'affaires de septembre 2024 ».

Concernant la Russie, cet actionnaire s'interroge également sur la temporalité de la dégradation de l'activité dans cette zone. Comme nous l'avons déjà indiqué de façon précise dans notre rapport (§10.4.2.), l'EBITDA 2024 a baissé de 24% en 2024 par rapport à 2023 (cette baisse étant constatée dès le mois de janvier 2024), et le réalisé du premier trimestre 2025 ne remet pas en cause le plan d'affaires RBK mis à jour en décembre 2024.

Par ailleurs, un actionnaire indique que nous n'avons pas contrôlé le plan d'affaires et reprend la formulation suivante issue de notre rapport : « *Nous avons utilisé les documents publics et pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (états financiers, communiqués, etc.) qui ont été publiées ou qui nous ont été transmises par la Société ou ses conseils. Ces documents n'ont pas fait l'objet de vérification particulière. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement identifié la vraisemblance et la cohérence ».*

Il s'agit d'une formulation standard qui indique seulement que nous n'avons pas procédé à un audit des données. Nous indiquons plus loin que nous avons procédé à une revue critique du plan d'affaires pour en apprécier le caractère pertinent, conformément à la Recommandation AMF 2006-15.

1.5 S'agissant des méthodes d'évaluation

1.5.1 Sur la hiérarchisation des critères dans l'approche d'évaluation de l'expert indépendant

L'évaluation mise en œuvre reposant sur le principe fondamental de l'approche multicritères fixée par le régulateur, l'Expert indépendant doit exercer son jugement dans le choix des critères écartés et retenus, et dans la hiérarchisation de ces derniers. Il explique la démarche qui l'a conduit à écarter telle méthode ou référence, et également pourquoi il a privilégié telle méthode ou référence par rapport à une autre, ce qui implique une hiérarchisation des critères.

Dans le cas présent, nous avons procédé de la sorte, et nous nous sommes référés aux publications de l'APEI sur le sujet de la hiérarchisation des critères.

<u>En ce qui concerne la méthode du DCF</u>

Dès lors que nous avons eu accès au *management* pour challenger les hypothèses du plan d'affaires et conclure que celui-ci était équilibré, et que nous avons analysé les performances historiques de la Société, l'approche par les DCF est le critère qui permet le mieux de fixer la valeur fondamentale de la Société. Ce critère permet de reconnaître la valeur attribuable aux perspectives de développement. Il est par ailleurs représentatif de la pleine valeur de la Société dans la mesure où il suppose d'avoir l'accès et le contrôle des flux générés par celle-ci. Nous l'avons donc retenu à titre principal.

<u>En ce qui concerne la méthode des comparables boursiers</u>

L'échantillon se limitant à 3 sociétés qui ne sont pas complètement comparables[3], le critère des comparables boursiers ne peut avoir la même pertinence que le DCF, mais il permet de corroborer la valeur issue de la méthode intrinsèque. Concernant les agrégats financiers à retenir, il convient de rappeler que l'EBITDA n'est pas normé et qu'il peut être biaisé par la politique d'investissement de la société ou par l'application des normes comptables notamment pour les contrats de location (norme IFRS16 et norme US GAAP ASC 842). Les retraitements à opérer pour s'assurer de la comparabilité des EBITDA nécessitent d'accéder à une information détaillée historique et prévisionnelle qui n'est pas toujours disponible. De ce point de vue, l'EBIT a l'avantage de requérir moins (ou pas) de retraitement, ce qui nous a conduits à privilégier cet agrégat, plus robuste pour procéder à des comparaisons entre émetteurs.

Les valeurs obtenues par l'application des multiples d'EBIT et d'EBITDA présentent des différences significatives. Nous avons analysé les causes et constaté une différence d'intensité capitalistique importante entre Tarkett et les sociétés de l'échantillon, ce qui nous a conduits à examiner l'agrégat EBITDA-Capex qui reste perfectible mais plus fiable que l'EBITDA pour établir des comparaisons.

[3] Deux sociétés cotées aux USA, sur un total de trois sociétés aux profils de rentabilité et d'intensité capitalistique supérieurs à celui de Tarkett.

En ce qui concerne la référence au cours de bourse

S'agissant d'un retrait obligatoire, le cours de bourse doit être analysé, ce qui est fait ici à titre secondaire comme explicité au § 7.4.2. de notre rapport.

En ce qui concerne les autres méthodes et références

Les autres méthodes (transactions comparables au § 7.4.4. du rapport) et références (objectif de cours au § 7.4.5. du rapport) retenues sont jugées moins pertinentes et présentées à titre indicatif.

Les observations des actionnaires sur chacun de ces critères sont analysées ci-dessous.

1.5.2 La méthode du DCF – paramètres et hypothèses

Hypothèses de cours du pétrole

Certains actionnaires s'interrogent sur l'hypothèse du cours du pétrole à retenir ainsi que les analyses de sensibilité à effectuer dans un contexte de marché baissier du pétrole.

Rappelons tout d'abord que le cours du baril de pétrole est passé en moyenne de 70 USD en 2021 à 98 USD en 2022, puis s'est maintenu à 80 USD en 2023 et 2024 (cf. pages 19 et 21 de notre rapport), et qu'il atteint actuellement des niveaux bas entre 60 et 75 USD. Il est donc impossible d'anticiper de façon précise l'évolution du cours du baril sur la durée du plan d'affaires, et il apparaît inapproprié de retenir un cours spot pour des prévisions à long terme dans un contexte de forte volatilité. Dans ce contexte, nous avons effectué une analyse de sensibilité sur un an au prix du baril de +/- 10 USD qui présente un impact inférieur à +/- 0,11 € par action (page 44 du rapport).

Cette sensibilité repose sur l'analyse historique de la corrélation entre le prix d'achat du pétrole et le prix de vente de la Société aux clients. La baisse des prix du pétrole est un facteur de baisse des prix de certaines matières premières utilisées par le Groupe, mais une partie sera rétrocédée au client en raison de la pression sur les prix de vente. A l'inverse, une partie de la hausse du prix d'achat sera répercutée en tout ou partie et de façon progressive dans le temps sur le prix de vente.

Droits de douane

Certains actionnaires font référence aux déclarations[4] du Président du Directoire de Tarkett sur l'atout que représente le modèle de production locale du Groupe face aux droits de douane.

Ces déclarations confirment les hypothèses retenues par le *management* et présentées en page 40 de notre rapport. Il est en effet indiqué que le Groupe est « modérément exposé » à l'augmentation des droits de douane et que l'impact est « relativement limité » (0,22 € par action estimé sur une période de 12 mois).

[4] Interview du Président du Directoire de Tarkett par Batiweb le 15 avril 2025.

On peut relever que les déclarations du Président du Directoire auxquelles il est fait référence mentionnent également son inquiétude sur « *un éventuel ralentissement de l'économie* », notamment aux États-Unis, ainsi qu'un possible « *afflux de produits asiatiques en Europe, si les exportations vers les États-Unis deviennent plus difficiles* », étant précisé que les hypothèses du plan d'affaires n'intègrent pas ces impacts négatifs sur la performance du Groupe.

Hypothèse de marge d'EBITDA

Certains actionnaires considèrent que l'amélioration de la marge d'EBITDA sur la durée du plan d'affaires (de 8,1% à 8,7%)[5] est trop faible et que le taux normatif de 9%[6] est trop prudent.

Nous renvoyons les lecteurs aux développements présentés dans notre rapport (§ 7.4.1.1.) sur la comparaison entre les prévisions établies dans le cadre de l'OPAS 2021 et le réalisé sur la même période, dont il ressort que les taux de marge d'EBITDA constatés sur la période 2021-2024 ont toujours été sensiblement inférieurs à ceux prévus dans le plan d'affaires 2021.

Concernant les hypothèses du plan d'affaires 2025-2029, elles sont détaillées au §7.4.1.2. et précisent que le taux de marge d'EBITDA de 9% est en ligne avec ceux que la Société a su atteindre sur la période 2018-2020 (entre 8,3% et 9,4%), et supérieur à celui des derniers exercices (entre 6% et 8,6% sur la période 2021-2024). Les actions de restructuration ont commencé à produire leurs effets au second semestre 2024 (fermeture d'une ligne de production en EMEA, optimisation de certaines fonctions support de la division EMEA et du Groupe) et participent à l'amélioration de marge déjà enregistrée. Dans le plan d'affaires, les baisses de coûts liées aux actions de restructuration et d'autres actions de productivité sont bien intégrées et permettent de compenser l'inflation salariale et le renforcement de certaines fonctions support (vente, marketing) nécessaire au développement des ventes (Sport, Amérique du Nord). Il en résulte une amélioration de l'EBITDA en valeur sur la durée du plan d'affaires, mais une relative stabilité de la marge.

On peut également souligner que dans son analyse sur les perspectives de la Société, l'agence Moodys indique que la rentabilité de Tarkett « *reste systématiquement inférieure à celle de ses pairs notés en raison de son exposition au marché résidentiel et de sa part de revenus plus élevée provenant des distributeurs plutôt que des installateurs* ».[7]

Enfin, une analyse de sensibilité sur le taux d'EBITDA est présentée au § 7.4.1.5. de notre rapport en complément de l'analyse de sensibilité sur les paramètres d'évaluation (taux d'actualisation et taux de croissance à l'infini).

Date de l'actualisation

Un actionnaire nous reproche d'actualiser les flux de trésorerie à compter du 1er janvier 2025 et non du 31 mars 2025.

---

5 Périmètre hors RBK et M&A sport - cf. page 39 du rapport.
6 Périmètre groupe - cf. page 39 du rapport.
7 https://fr.investing.com/news/stock-market-news/moodys-confirme-la-note-b2-de-tarkett-et-releve-sa-perspective-a-positive-93CH-2816647

Nous rappelons que nous actualisons les flux de trésorerie à mi-année, ce qui revient à considérer que les flux de l'année sont perçus au 30 juin. Cela est favorable à la valeur, car le 3ème trimestre est le plus important de l'exercice pour Tarkett, compte tenu de la saisonnalité de l'activité.

Taux d'actualisation - bêta

Un actionnaire s'étonne que le bêta que nous avons retenu pour le calcul du taux d'actualisation soit basé sur celui des comparables, alors que pour l'OPAS 2021 il correspondait à celui de la Société.

Cette différence s'explique par le fait que lors de l'OPAS 2021, la Société était suivie par une dizaine d'analystes et la liquidité de l'action était suffisante pour retenir le bêta de la Société comme une référence pertinente. Aujourd'hui, la Société n'est suivie que par un seul analyste et la liquidité du titre est faible, rendant le bêta de la Société non pertinent pour calculer le taux d'actualisation. Nous avons donc retenu le bêta des comparables, ce qui est usuel dans cette situation.

Concernant le taux d'actualisation du périmètre RBK, un actionnaire s'interroge sur le fait que nous ayons retenu un coût des fonds propres, et pas un WACC intégrant le coût de la dette comme pour le périmètre hors RBK. Cette différence est liée au fait que le périmètre RBK n'est pas endetté.

Taux d'actualisation – coût de financement

Concernant le coût du financement de la Société à retenir dans le calcul du WACC, il correspond généralement à celui constaté sur les conditions de financement à la date de l'évaluation. La Société nous a été confirmé qu'il n'y avait pas eu d'évolution. En particulier, le relèvement des perspectives de stable/neutre à positif (et non pas le relèvement de la note elle-même, comme l'indiquent par erreur certains actionnaires) par deux agences de notation[8] n'a pas de conséquence à court terme sur le financement du Groupe.

Un actionnaire considère que nous aurions dû ajuster le levier Dette /Fonds Propres retenu ainsi que le coût de la dette, en intégrant le montant du *factoring* dans la dette et le coût du *factoring* dans le coût de la dette.

Nous avions déjà effectué cette simulation et constaté qu'elle n'a pas d'incidence significative sur le coût moyen pondéré du capital (WACC) dans la mesure où l'augmentation du poids de la dette est compensée par un bêta endetté plus élevé et par le fait que le coût du *factoring* (environ 6%) est proche du coût de la dette que nous avons retenu (6,2%).

Analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation du périmètre RBK

Un actionnaire s'interroge sur l'absence d'analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation du périmètre RBK dans un contexte où la détermination d'un taux d'actualisation pour la Russie est incertaine.

[8] Fin mars et début avril 2025, Fitch Ratings a révisé les perspectives de Tarkett Participation de Stable à Positive, tout en confirmant sa note de défaut émetteur à long terme (IDR) à B+, et Moody's a confirmé la note B2 et relevé sa perspective à positive.

Or, une analyse de sensibilité a bien été effectuée (périmètre RBK et hors RBK) et est présentée en page 43 de notre rapport. Une deuxième analyse est d'ailleurs réalisée sur le seul périmètre RBK pour intégrer une hypothèse d'amélioration de la situation en Russie (cf. §7.4.1.5. de notre rapport), au moyen de la réduction significative du taux d'actualisation de 22,4% à 16,1%, ce qui fixe la valeur la plus haute de l'action Tarkett dans notre approche d'évaluation (16,8 €).

Poids de la valeur terminale dans la valeur d'entreprise globale

Un actionnaire regrette que nous n'indiquions pas le poids de la valeur terminale (valeur du flux normatif capitalisé) dans la valeur d'entreprise globale. Or, cette information est indiquée en page 42 de notre rapport, soit 73%.

1.5.3 L'approche analogique des comparables boursiers

Comparaison avec d'autres offres

Certains actionnaires font référence à des opérations antérieures[9] dans lesquelles Finexsi était Expert indépendant, pour relever des différences sur la mise en œuvre de la méthode des comparables boursiers : hiérarchisation de la méthode (retenue à titre principal ou secondaire), taille de l'échantillon des comparables (réduite ou large), agrégat retenu (EBIT, EBITDA, EBITDA-Capex). Ces différences sont interprétées par ces actionnaires comme des erreurs méthodologiques. Ces comparaisons ne sont pas pertinentes et démontrent une méconnaissance de l'approche d'évaluation.

Tout d'abord, l'AMF dans sa recommandation 2006-15 sur « l'expertise dans le cadre d'opérations financières » [10] prévoit que la hiérarchisation des méthodes au sein de l'approche multicritères, le choix des sociétés de l'échantillon, ainsi que le (ou les) agrégat(s) retenu(s) soient justifiés par l'évaluateur, et leur bien-fondé explicités au cas par cas. L'évaluation consiste donc dans la recherche des critères pertinents, adaptés au contexte et à la société évaluée, et non dans une application mécanique uniforme.

Dans le cas de la présente opération, nous avons retenu la méthode des comparables boursiers à titre secondaire pour les raisons exposées dans notre rapport (cf. §7.4.3), et en cohérence avec notre approche lors de l'OPAS de 2021. Cela s'explique notamment par la taille de l'échantillon, composé de seulement 3 sociétés présentant une comparabilité limitée (différences d'intensité capitalistique, de niveau de rentabilité et de place de cotation induisant des valorisations globalement supérieures). La suggestion de certains actionnaires de retenir un échantillon plus large, par référence à d'autres opérations, n'a pas de pertinence, car, au cas présent, l'élargissement de l'échantillon se traduirait par une perte de comparabilité.

---

9 Gascogne, Neoen, CS Group, Aurès, Esker, Figeac, Altice, JC Decaux.

10 « *Pour chaque évaluation, l'expert indépendant définit, en fonction de la pertinence des informations disponibles, la ou les méthodes qui sont les mieux adaptées à la société concernée. L'expert indépendant met en œuvre, lorsqu'elles sont pertinentes, les deux familles de méthodes définies ci-dessus. Il confronte les résultats obtenus aux références disponibles et explique clairement la démarche qui l'a conduit à privilégier telle méthode ou référence par rapport à une autre. L'expert indépendant justifie dans son rapport, en des termes adaptés aux caractéristiques de chaque évaluation, la décision d'exclure toute méthode ou toute référence de valorisation* ».

S'agissant du choix de l'agrégat, il ne s'agit pas de savoir si l'EBITDA est un indicateur de gestion utile, ce que nous ne contestons pas, mais de savoir s'il est comparable à celui des autres émetteurs sans biais affectant l'évaluation. Le fait que les indications de valeurs issues des multiples des deux agrégats (EBIT et EBITDA) ne sont pas suffisamment convergentes est l'indice d'un biais dans l'un des agrégats. Au cas d'espèce, nous avons constaté que la référence à l'EBITDA présente des biais, en termes de comparabilité, et que l'EBIT est un agrégat plus robuste et pertinent de ce point de vue, de façon générale et au cas d'espèce.

Nous avons complété notre analyse avec les multiples d'EBITDA-CAPEX, qui permettent de limiter les distorsions liées aux différences d'intensité capitalistique observées tout en intégrant l'EBITDA dans notre approche par les comparables boursiers. Cet agrégat est le plus représentatif du *cash-flow* dégagé par l'exploitation et disponible après réalisation des investissements requis. A ce sujet, il convient de souligner que c'est la différence d'intensité capitalistique entre les sociétés de l'échantillon qui est visé et non pas le niveau d'intensité capitalistique en valeur absolue. Dans le cas de Tarkett, le niveau d'intensité capitalistique[11] de la Société est relativement faible (2,5% sur 2025-2027), mais celui de l'échantillon (3,7% sur la même période) est supérieur de près de 50%. En l'espèce, notre rapport présente les éléments chiffrés qui sont avérés (page 49) et démontrent la différence d'intensité capitalistique, laquelle est difficilement contestable, mais pourtant ignorée par certains actionnaires.

Dans le cas présent, nous soulignons que cet agrégat EBITDA-CAPEX reste cependant imparfait et moins pertinent que l'EBIT, car l'échantillon constitué de seulement 3 comparables intègre 2 sociétés américaines pour lesquelles nous ne disposons pas d'informations suffisantes permettant d'effectuer de façon homogène les retraitements IFRS 16 et leurs équivalents en US GAAP.

Approche par la somme des parties

Certains actionnaires nous demandent de mettre en œuvre une approche par la somme des parties pour valoriser la Société, compte tenu de la spécificité de l'activité Sport.

Comme indiqué dans notre rapport (§ 7.4.3), l'échantillon des sociétés comparables se limite à 3 sociétés, et en élargissant l'échantillon on ne trouve pas de sociétés *pure player* des différentes activités ou des géographies de la Société qui permettraient une approche par la somme des parties. De plus, le *management* nous a confirmé qu'il n'existe pas de projet de cession d'activité en cours, et en particulier de l'activité Sport, le Groupe devant continuer dans son périmètre stratégique actuel.

Agrégats ajustés

Certains actionnaires s'interrogent sur la nature récurrente, ou non, des éléments réintégrés dans l'EBITDA et l'EBIT.

Nous confirmons qu'il s'agit d'éléments du plan d'affaires du management qui correspondent à des charges récurrentes, associées aux plans d'intéressement à long terme des salariés et aux provisions pour retraite.

[11] Capex / Chiffre d'affaires.

Enfin, comme indiqué en page 51 de notre rapport, il est tenu compte de l'incidence des droits de douane, soit -0,22€ par action.

M&A Sport

Certains actionnaires reprochent à Finexsi de ne pas intégrer les effets des acquisitions récentes[12] dans l'agrégat utilisé pour les approches analogiques (comparables boursiers et comparables de transactions).

Nous renvoyons les lecteurs aux § 7.3.2. et 7.4.3. de notre rapport que nous rappelons et complétons ci-dessous.

Il apparaît que ces transactions récentes portent sur de petites entités dont les multiples d'acquisition sont sensiblement inférieurs aux multiples extériorisés par les comparables boursiers, et qui prévoient des compléments de prix importants. Appliquer les multiples des comparables à des agrégats issus d'acquisitions récentes ne capture pas le scénario d'intégration, contrairement à la méthode du DCF qui tient compte de ces acquisitions en actualisant les flux de trésorerie futurs de ces sociétés.

Dans ce contexte, nous n'avons donc pas tenu compte de ces acquisitions dans la mise en œuvre des méthodes analogiques : ni dans l'agrégat financier retenu, ni dans la dette financière ajustée (prix payé pour les acquisitions réalisées fin 2024 et début 2025, soit 88,7 m€, et compléments de prix à payer postérieurement).

A titre d'information, si l'on tenait compte de ces acquisitions récentes, la valeur obtenue selon le multiple d'EBITDA-Capex, ressortirait dans une fourchette de 16,5 € à 18,2 €, étant rappelé le caractère perfectible de cet agrégat. Sur la base du multiple de l'EBIT, qui est l'agrégat que nous privilégions, la valeur ressortirait dans une fourchette de 14,9 € à 16,9 € par action.

Périmètre RBK

Un actionnaire considère que le fait de ne retenir pour le périmètre RBK que sa valeur DCF constituerait une « erreur méthodologique ».

Comme indiqué dans notre rapport (§ 7.4.3), nous considérons qu'il n'est pas pertinent d'évaluer le périmètre RBK par l'application des multiples de marché, en raison des difficultés opérationnelles rencontrées en Russie. La valeur DCF apparaît la plus à même de refléter la situation et les perspectives intrinsèques dégradées de cette géographie, ce que ne peuvent pas faire les multiples de marché, a fortiori ceux de sociétés n'ayant pas une activité significative en Russie.

1.5.4 L'approche analogique des comparables de transactions

Des actionnaires reviennent sur certaines transactions qu'ils considèrent comme pertinentes. Sur les 6 transactions présentées, cinq sont antérieures à 2021 et sont exclues en raison de leur ancienneté, la sixième date de début 2024 et concerne la société TenCate Grass Holsing BV (ci-après « TenCate »).

[12] Acquisitions réalisées dans le Sport fin 2024 et début 2025 (« M&A Sport »).

Même si une note de Standard & Poors mentionne un agrégat 2023 de la société TenCate, il ressort que les parties impliquées dans cette transaction n'en communiquent pas les modalités financières, comme nous l'avons relevé en page 52 de notre rapport. Ainsi, conformément à la Recommandation AMF 2006-15 qui préconise qu'une transaction récente peut être retenue lorsque les caractéristiques ont été rendues publiques, nous avons exclu cette transaction.

1.5.5 La référence au cours de bourse de Tarkett et la référence aux objectifs de cours des analystes

Certains actionnaires reviennent sur les références au cours de bourse et aux objectifs de cours des analystes, considérant que la liquidité et le flottant de Tarkett sont insuffisants pour retenir ce critère, même à titre respectivement secondaire et indicatif.

Il s'agit d'une question de hiérarchisation des critères d'évaluation, nécessaire en cas d'approche multicritères.

Nous renvoyons les lecteurs à notre rapport (§10.4.1.) qui explique que le cours de bourse de Tarkett n'est pas une référence à retenir à titre principal en raison de la faible liquidité, mais qu'il est présenté à titre secondaire dans le contexte de Retrait obligatoire de la présente offre où il ne saurait être totalement écarté, car il reste la seule référence dont dispose l'actionnaire qui souhaiterait céder ses titres sur le marché en l'absence d'offre. Rappelons également que, compte tenu de la liquidité suffisante observée à l'époque de l'OPAS 2021, le cours de bourse avait été en conséquence retenu à titre principal.

Concernant la référence aux objectifs de cours des analystes, un actionnaire s'interroge sur le fait de retenir ce critère, même à titre indicatif. Il est un fait que cette référence existe et doit donc être examinée. Nous renvoyons les lecteurs à notre rapport (§7.4.5. ; §7.5.) sur cette analyse qui explique pourquoi ce critère n'est présenté qu'à titre indicatif et n'est d'ailleurs pas retenu dans la synthèse des valeurs. Rappelons également que, compte tenu du grand nombre d'analystes qui suivaient le titre Tarkett à l'époque de l'OPAS 2021, ce critère avait en conséquence été retenu à titre secondaire.

1.5.6 La référence à l'augmentation de capital de Tarkett Participation

Des actionnaires mentionnent la référence à l'augmentation de capital de Tarkett Participation décidée en octobre 2024 et publiée début 2025.

Cette augmentation de capital, au niveau de Tarkett Participation et non de Tarkett, a été réalisée à la valeur nominale et ne constitue pas une référence dans le cadre de la présente Opération.

1.6 S'agissant des ajustements du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Certains actionnaires critiquent à nouveau certains ajustements réalisés dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.

Saisonnalité du BFR

Le retraitement de la saisonnalité du BFR est présenté aux §7.3.2. et 10.5. de notre rapport. C'est un retraitement courant qui avait d'ailleurs été effectué lors de l'OPAS 2021.

Nous avons analysé l'évolution du BFR mensuel sur une période de 3 ans et constaté une forte saisonnalité sur toute la période, avec un point bas en fin d'année et un point haut au cours de l'été (cf. §10.5.). L'ajustement effectué correspond à la différence entre la position au 31 décembre 2024 et la moyenne sur l'année 2024, soit 120 m€. Le montant de l'ajustement serait plus important, et donc défavorable à l'actionnaire, si l'on raisonnait par rapport à un BFR moyen calculé sur 3 ans au lieu d'un an, compte tenu de l'amélioration du BFR sur la période, ou si l'on raisonnait par rapport au point bas traduisant l'intégralité du besoin de financement du BFR sur un cycle complet.

Un actionnaire[13] nous reproche également d'avoir commis une erreur dans le calcul du BFR, par référence aux Document d'Enregistrement Universel (DEU) des exercices 2023 et 2024, et présente le tableau suivant :

	31/12/2023	31/12/2024
BFR selon Tarkett	117,9 M€	63,8 M€
Source	*p260 DEU 2023*	*p208 DEU 2024*
BFR Finexsi (avant retraitements)	198,6 M€	121,7 M€
Ecart à expliquer	**80,7 M€**	**57,9 M€**

Après analyse, il apparaît que les chiffres de « BFR selon Tarkett » repris par l'actionnaire et qui sont issus du tableau de flux de trésorerie de la Société (117,9 m€ pour 2023 et 63,8 m€ pour 2024), correspondent à la variation de BFR et non au BFR comme indiqué par erreur par l'actionnaire. Ces chiffres ne sont donc pas comparables avec les nôtres (« BFR Finexsi ») qui correspondent au montant du BFR en fin d'exercice. Autrement dit, l'actionnaire a confondu le BFR avec la variation de BFR.

Affacturage

Deux actionnaires s'interrogent sur le retraitement de l'affacturage effectué au 31 décembre 2024.

Il est nécessaire de retraiter en dette le montant des créances cédées au 31 décembre, en cohérence avec le montant de trésorerie à cette date, et non pas le montant moyen annuel des créances cédées, car il ne s'agit pas ici d'un ajustement de saisonnalité comme pour le BFR. Le retraitement effectué dans le cadre de la présente opération est donc correct.

S'agissant du montant, nous avons retenu le montant des créances comptabilisées au 31 décembre 2024 tel qu'il figure dans les comptes de la Société (page 240 du DEU 2024), soit 209,3 m€.

Par ailleurs, nous confirmons que l'EBITDA de la Société n'intègre pas les charges de commissions de factoring, celles-ci étant constatées en charges financières.

[13] Professeur d'analyse financière à l'université Dauphine.

Déficits fiscaux

Certains actionnaires indiquent que la valeur des déficits retenus dans le cadre de l'OPAS était supérieure à celle de la présente offre, alors que les déficits fiscaux actuels de la Société sont supérieurs à ceux de 2021.

Comme nous l'avons indiqué dans notre rapport (§7.3.2), les déficits n'ont pas été retenus dans notre approche DCF dans la mesure où l'économie d'impôt en résultant est directement intégrée dans le taux d'imposition moyen (25%) du plan d'affaires. Ce taux d'imposition est, de plus, maintenu en valeur terminale, ce qui apparaît favorable à l'actionnaire par rapport à un taux d'imposition normatif qui se situerait autour de 30% en l'absence de prise en compte des déficits fiscaux.

Pour les approches analogiques (comparables boursiers et transactions comparables), nous avons retenu la valeur actualisée des déficits fiscaux reportables activés et non-activés pour lesquels il existe une possibilité de consommation. Il convient de préciser que le Groupe dispose de 159,5 m€ de déficits activés au 31 décembre 2024 et d'impôts différés passifs relatifs à ces déficits activés pour 116 m€, de sorte que le montant net retenu dans nos travaux s'élève à 43,5 m€ avant actualisation en fonction de l'horizon de consommation. Au sein des déficits non-activés (84,8 m€ au 31 décembre 2024), seuls ceux ayant des perspectives de consommation ont été pris en compte et actualisés sur leur horizon de consommation.

Actifs financiers

Un actionnaire indique que contrairement à l'OPAS 2021 nous n'avons pas retenu les actifs financiers pour le montant figurant au bilan pour la présente offre.

Comme indiqué dans notre rapport (§7.3.2), nous avons retenu ce poste à hauteur de 7,5 m€, correspondant principalement à des sociétés mises en équivalence. Le solde de ce poste, correspondant principalement à des actifs liés au risque amiante et à un surplus pour les pensions de retraite au UK, n'a pas été pris en compte dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres dans la mesure où il est déjà intégré dans les flux du plan d'affaires.

1.7 S'agissant de l'indépendance et des honoraires de l'expert indépendant

Enfin, certains actionnaires relèvent que le montant des honoraires de l'expert indépendant est sensiblement supérieur à celui initialement prévu dans la lettre de mission, ce qui remettrait en cause son indépendance.

Il convient de rappeler que les honoraires de l'expert indépendant sont estimés en début de mission en fonction de la prévision des temps à passer, dans un contexte normal d'intervention, et qu'ils ne dépendent pas de l'issue de l'opération. L'Instruction AMF 2006-08 prévoit également que l'expert indépendant justifie l'éventuel dépassement de rémunération par rapport au montant prévu lors de l'acceptation de sa mission.

Dans le cas présent, plusieurs éléments sont venus modifier l'importance et la complexité de la mission, et donc le montant prévu dans la lettre de mission. L'élément principal est le nombre très élevé de courriers d'actionnaires minoritaires (plus de 50) qu'il a fallu examiner et la diversité des sujets concernés. Cette situation a nécessité de nombreux échanges avec la Société et ses conseils, le comité ad hoc ainsi que l'AMF. Nous avons également mené un grand nombre d'analyses complémentaires pour apprécier les observations reçues de ces actionnaires.

Au global, notre intervention s'est étalée sur une durée de près de quatre mois depuis notre désignation du 24 janvier 2025.

2 Conclusion

Les compléments et développements exposés supra ne modifient pas notre conclusion, telle qu'elle figure au paragraphe 11 de notre attestation d'équité du 24 avril 2025, quant au caractère équitable d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Tarkett, du prix d'Offre de 17,0 € par action proposé dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire.

Fait à Paris, le 22 mai 2025

Finexsi - Expert & Conseil Financier

Olivier COURAU
Associé

Olivier PERONNET
Associé