NOTE ÉTABLIE PAR LA SOCIÉTÉ

GROUPE INSTALLUX

EN RÉPONSE À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE VISANT SES ACTIONS, INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ

FINANCIÈRE CCE

PRÉSENTÉE PAR

CIC

BANQUE PRÉSENTATRICE ET GARANTE

AMF AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

En application des dispositions de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** »), l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat simplifiée en date du 8 octobre 2026, apposé le visa n° 26-365 en date du 8 octobre 2026, sur la présente note en réponse (la « **Note en Réponse** »).

La Note en Réponse a été établie par la société INSTALLUX 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.

AVIS IMPORTANT

En application des articles 231-19 et 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF (le « **RGAMF** »), le rapport du cabinet Sorgem, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente Note en Réponse.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF, le document « *Autres informations* » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'INSTALLUX sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ce document.

La Note en Réponse établie par INSTALLUX est disponible sur les sites Internet d'INSTALLUX (https://www.groupe-installux.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut également être obtenue sans frais au siège social de INSTALLUX (Chemin du Bois Rond – 69720 Saint-Bonnet-de-Mure).

SOMMAIRE

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE 5
1.1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE 5
1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE 7
1.2.1. Contexte de l'Offre 7
1.2.1.1. Présentation de l'Initiateur 7
1.2.1.2. Présentation de la société Installux SA 7
1.2.2. Motifs de l'Offre 9
1.2.2.1. Présentation des motifs de l'Offre 9
1.2.2.2. Répartition du capital social et des droits de vote de la Société 10
1.2.2.3. Titres et droits donnant accès au capital autres que les Actions 10
1.3. RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE 11
1.3.1. Nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre 11
1.3.2. Principales autres caractéristiques de l'Offre 11
1.3.3. Procédure d'apport des Actions à l'Offre 12
1.3.4. Intervention de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre 13
1.3.5. Intention de l'Initiateur en matière de retrait obligatoire 13
1.3.6. Calendrier indicatif de l'Offre 14
1.3.7. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger 16
1.3.7.1. Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger 16
1.3.7.2. Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis d'Amérique 16
2. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 17
2.1 COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 17
2.2 RAPPEL DES DÉCISIONS PRÉALABLES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 17
2.3 AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 18
3 INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 25
4 INTENTION DE LA SOCIÉTÉ CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DÉTENUES 25
5 INFORMATION-CONSULTATION DU COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE DE LA SOCIÉTÉ 25
6 RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT 26
7 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE 27
8 ÉLÉMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE 28
8.1 RESTRICTIONS STATUTAIRES À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D'ACTIONS 28
8.1.1 Transferts d'Actions 28
8.1.2 Autres restrictions statutaires 28

8.2 PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DÉCLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DÉCLARATION D'OPÉRATION SUR TITRES 28

8.3 LISTE DES DÉTENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTRÔLE SPÉCIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI 29

8.4 MÉCANISMES DE CONTRÔLE PRÉVUS DANS UN ÉVENTUEL SYSTÈME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTRÔLE NE SONT PAS EXERCÉS PAR CE DERNIER 29

8.5 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIÉTÉ A CONNAISSANCE ET POUVANT ENTRAÎNER DES RESTRICTIONS À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D'ACTIONS 29

8.6 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIÉTÉ A CONNAISSANCE ET PRÉVOYANT DES CONDITIONS PRÉFÉRENTIELLES DE CESSION OU D'ACQUISITION D'ACTIONS ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5 % DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIÉTÉ 29

8.7 CALENDRIER DES PROCHAINES PUBLICATIONS FINANCIÈRES 29

8.8 STIPULATIONS STATUTAIRES RELATIVES AU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET AU DIRECTOIRE 30

8.8.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil de surveillance 30

8.8.2 Pouvoirs du Conseil de surveillance, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions 30

8.8.2.1 Pouvoirs du Conseil de surveillance 30

8.8.2.2 Délégations et autorisations conférées au directoire d'INSTALLUX par l'assemblée générale 30

8.9 RÈGLES APPLICABLES À LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIÉTÉ 31

8.10 ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIÉTÉ QUI SONT MODIFIÉS OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ 31

8.11 ACCORDS PRÉVOYANT DES INDEMNITÉS POUR LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, LES DIRIGEANTS OU LES SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ, EN CAS DE DÉMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE RÉELLE ET SÉRIEUSE OU SI LEUR MANDAT OU EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE 31

8.12 MESURES SUSCEPTIBLES DE FAIRE ÉCHOUER L'OFFRE QUE LA SOCIÉTÉ A MIS EN ŒUVRE OU DÉCIDÉ DE METTRE EN ŒUVRE 31

9 MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DU DOCUMENT « *AUTRES INFORMATIONS* » RELATIF AUX CARACTÉRISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIÈRES ET COMPTABLES DE LA SOCIÉTÉ 32

10 PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE EN RÉPONSE 32

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE

1.1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des dispositions des articles 233-1, 1°, 233-2, 233-3, 234-2, 234-6 et 235-2 du RGAMF, la société FINANCIÈRE CCE, société à responsabilité limitée de droit français dont le siège social est situé Chemin du Bois Rond, 69720 Saint-Bonnet-de-Mure (France), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro unique d'identification 484 496 161 (« **FINANCIÈRE CCE** » ou l'« **Initiateur** ») offre de manière irrévocable aux actionnaires de INSTALLUX SA, société anonyme au capital de 4.481.584 euros divisé en 280.099 actions ordinaires, d'une valeur nominale de seize euros (16 €) chacune, toutes de même catégorie (les « **Actions** »), dont le siège social est situé Chemin du Bois Rond, 69720 Saint-Bonnet-de-Mure (France), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro unique d'identification 963 500 905 et dont les Actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth à Paris (« **Euronext Growth** ») sous le code ISIN FR0000060451 (mnémonique ALLUX, groupe de cotation E1) (« **INSTALLUX** » ou la « **Société** »), d'acquérir en numéraire, au prix de quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action (le « **Prix de l'Offre** »)[1], la totalité des Actions qui ne seraient pas déjà détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date de la note d'information de l'Initiateur ayant fait l'objet d'une déclaration de conformité en date du 8 octobre 2026 (visa n° 26-364) (la « **Note d'Information** ») (sous réserve de l'exception ci-dessous), dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée, déposée à titre volontaire dans les conditions précisées ci-après (l'« **Offre** »), qui sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire, conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du RGAMF.

L'Offre a été déposée à titre volontaire par l'Initiateur le 11 juin 2026. Elle s'inscrit également dans le contexte de la réorganisation de la détention de FINANCIÈRE CCE réalisée par voie d'apports à la société Leviosa de parts sociales détenues en pleine propriété par Christophe Canty et en nue-propriété par ses trois enfants, approuvés le 4 juillet 2025. Cette opération et ses conséquences sur les contours du concert familial sont décrites à la Section 1.2.1.1 de la Note d'Information. Cette opération n'a donné lieu à aucune demande de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les Actions auprès de l'AMF, et aucune dérogation n'a été accordée à ce titre. Dans ces conditions, l'Offre a également pour effet de satisfaire, en tant que de besoin, à toute obligation de déposer une offre publique qui aurait pu naître de cette opération, en application des articles 234-2 et 235-2 du RGAMF. Les règles de prix applicables sont présentées aux Sections 1.2.2 et 3 de la Note d'Information.

À la date de la présente Note en Réponse, l'Initiateur détient 255.291 Actions représentant environ 91,14 % du capital et environ 91,14 % des droits de vote théoriques de la Société[2].

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, seul ou de concert, à l'exception des 688 Actions auto-détenues par la Société au 20 mai 2026, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application des dispositions de l'article L. 233-9 I 2° du Code de commerce, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de la présente Note en Réponse, un nombre maximum de 24.120 Actions, représentant autant de droits de vote, soit environ 8,61 % du capital et

[1] Pour mémoire, le dépôt du projet d'Offre et du projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF a été effectué le 11 juin 2026 au prix de cinq cents euros (500 €) par Action (dividende attaché) ou quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action (dividende détaché). Postérieurement à ce dépôt, l'assemblée générale annuelle des actionnaires d'Installux réunie le 11 juin 2026 a décidé de distribuer un dividende de huit euros (8 €) par Action aux actionnaires de la Société. En conséquence, le Prix de l'Offre a été directement ajusté et fixé à quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action, le dividende ayant été détaché le 27 août 2026, soit préalablement à l'ouverture de l'Offre.

[2] Sur la base d'un capital composé de 280.099 Actions représentant autant de droits de vote théoriques au 20 mai 2026, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

environ 8,61 % des droits de vote théoriques de la Société à la date du dépôt de la présente Note en Réponse, déterminé comme suit :

Actions existantes	280.099
moins Actions détenues directement par l'Initiateur	255.291
moins Actions auto-détenues par la Société au 20 mai 2026	688
Total des Actions visées par l'Offre	24.120

L'Initiateur s'est réservé la possibilité, depuis le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, d'acquérir des Actions, conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du RGAMF, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du RGAMF, correspondant au maximum à 30 % des Actions visées par l'Offre à la date de dépôt du projet d'Offre, soit un maximum de 10.337 Actions, au prix de l'Offre alors fixé, selon le cas, soit de cinq cents euros (500 €) par Action (dividende attaché) ou soit de quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action (dividende détaché), postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre et jusqu'à la veille de l'ouverture de l'Offre (inclus). Dans ce cadre, l'Initiateur a acquis sur le marché, en date du 12 juin 2026, un nombre total de 10.337 Actions représentant environ 3,69 % du capital et environ 3,69 % des droits de vote théoriques de la Société, au prix de cinq cents euros (500 €) par Action (dividende attaché). Cette acquisition a donné lieu à une déclaration de franchissement des seuils de 90 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, laquelle a donné lieu à un avis publié par l'AMF le 18 juin 2026 (D&I n°226C0864).

À la date de la présente Note en Réponse, hormis les Actions auto-détenues par la Société, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 1° et suivants du RGAMF. Elle sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation.

L'Offre sera, compte tenu du fait que les conditions requises sont réunies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») en application des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du RGAMF. Les Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions auto-détenues) à l'issue de l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action, nette de tous frais.

Aux termes d'un contrat de cession d'actions conclu le 26 mai 2026 entre l'Initiateur et la société Amiral Gestion (445 224 090 RCS Paris) (« **Amiral Gestion** »), l'Initiateur a acquis auprès d'Amiral Gestion un nombre total de 17.867 Actions représentant environ 6,38 % du capital et environ 6,38 % des droits de vote théoriques de la Société (le « **Contrat de Cession** »). Les termes du Contrat de Cession sont plus amplement décrits en Section 7 de la présente Note en Réponse.

À l'exception de ce qui précède, l'Initiateur n'a acquis ou vendu aucune autre Action au cours des douze (12) derniers mois précédant la date du dépôt du projet d'Offre.

Conformément à l'article 231-13 I du RGAMF, l'Offre est présentée, pour le compte de l'Initiateur, par Crédit Industriel et Commercial, agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (« **CIC** » ou l'« **Établissement Présentateur** »), qui a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre. L'Établissement Présentateur garantit également, conformément à l'article 231-13 I du RGAMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Les documents « *Autres informations* » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société seront déposés auprès de l'AMF et mis à disposition du

public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF.

La Note en Réponse a été établie par la Société. Le projet de Note en Réponse a été établi par la Société et déposé auprès de l'AMF le 3 juillet 2026.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant le calendrier et les principales modalités et caractéristiques de l'Offre.

1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

1.2.1. Contexte de l'Offre

1.2.1.1. Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est la société à responsabilité limitée de droit français FINANCIÈRE CCE, créée en 2005 par la famille Canty, laquelle exerce une activité de société *holding*. FINANCIÈRE CCE est la holding animatrice du Groupe Installux.

À la date de la présente Note en Réponse et à la connaissance de la Société, la structure de détention capitalistique de l'Initiateur est la suivante :

Actionnaire	**Nombre de parts sociales**	**% du capital**	**% des droits de vote (hors affectation des résultats)**	**% des droits de vote (affectation des résultats)**
M. et Mme Christian Canty	77.749 PP 36.472 US	50,10 %	34,10 %	50,10 %
Leviosa (944 406 586 RCS Lyon)	56.956 PP 27.354 NP	24,98 %	36,98 %	24,98 %
M. Christophe Canty	1 PP	~0,00 %	~0,00 %	~0,00 %
Mme Stéphanie Canty	56.807 PP	24,92 %	24,92 %	24,92 %
M. Simon Dutheil	9.118 NP	0,00 %	4,00 %	0,00 %
TOTAL	**227.985**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**

La participation de la société Leviosa résulte des apports approuvés le 4 juillet 2025, mentionnés à la Section 1.1 ci-dessus. Les associés personnes physiques de Leviosa demeurent membres du concert familial déclaré en 2018. La chronologie de cette réorganisation, les modalités de détention et de contrôle de Leviosa ainsi que ses conséquences au regard de la réglementation des offres publiques sont présentées à la Section 1.2.1.1 de la Note d'Information.

1.2.1.2. Présentation de la société Installux SA

La société Installux SA est une société anonyme à directoire de droit français dont les Actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth à Paris (groupe de cotation E1) sous le code ISIN FR0000060451.

Installux SA exploite la marque Installux depuis 1963 et a pour activité la conception, la production et la distribution de profils et accessoires en aluminium pour le marché du second œuvre du bâtiment.

Le Groupe Installux s'organise quant à lui autour de trois pôles d'activités : le bâtiment, l'amélioration de l'habitat et l'aménagement d'espaces tertiaires à travers ses 5 marques (Installux, Tiaso, Mécanalu, Comey, SVF) et ses 2 sociétés industrielles d'extrusion et de laquage (Installux Extrusion Service - IES et France Alu Color - FAC).

Depuis quatre ans, la Société a renforcé sa position sur le marché de l'aménagement d'espace tertiaires en réalisant trois croissances externes dans ce domaine.

En octobre 2022, la Société a ainsi réalisé l'acquisition de la société Mécanalu, laquelle est concepteur, fabricant et distributeur de cloisons modulaires à ossature aluminium. Cette acquisition s'inscrit dans l'ambition d'Installux d'accompagner la filière aluminium dans son développement et sa valorisation, renforçant ainsi sa position de spécialiste de la conception, production et distribution de systèmes aluminium sur le secteur de la cloison.

Puis, en décembre 2024, la Société s'est diversifiée en réalisant l'acquisition de la société COMEY S.A.S, ainsi que sa société mère COMEYFI S.A., entreprises familiales spécialisées dans la conception et la fabrication de planchers surélevés techniques. Avec cette acquisition, Installux élargit son offre en intégrant les planchers surélevés techniques aux solutions déjà proposées par ses marques Tiaso et Mécanalu, spécialisées dans les cloisons amovibles. Ce rapprochement stratégique permet de proposer une gamme complète et cohérente pour ses clients partenaires.

Enfin, début 2026, la Société a poursuivi sa politique de croissance externe avec l'acquisition de la société SVF, spécialisée dans la conception, l'homologation, la fabrication et la distribution en prêt-à-poser de menuiseries vitrées coupe-feu (portes, mur-rideau, cloisons…).

Les principales données sociales et consolidées du Groupe au titre de l'exercice 2025 sont les suivantes :

Indicateur	**Installux SA — périmètre social**	**Groupe Installux — périmètre consolidé**
Effectif salarié moyen de l'exercice 2025	132	540
Actif net comptable au 31 décembre 2025	78,709 M€	126,565 M€
Trésorerie nette au 31 décembre 2025	18,356 M€	51,851 M€

Le périmètre consolidé comprend Installux SA et ses filiales, telles que présentées en note 3.1 des comptes consolidés du rapport financier annuel 2025. Les écarts avec les données sociales résultent de la prise en compte de ces filiales et des retraitements de consolidation, étant précisé que SVF, acquise début 2026, n'est pas incluse dans ce périmètre au 31 décembre 2025.

L'ensemble des travaux de valorisation présentés en Section 3 de la Note d'Information repose sur les données consolidées du Groupe. Les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 125,944 M€, soit 125,9 M€ après arrondi, après déduction de 0,621 M€ d'intérêts minoritaires. La trésorerie nette consolidée de 51,851 M€ ressort à 47,051 M€ après déduction des autres dettes financières, hors dettes locatives, avant les ajustements spécifiques retenus pour la valorisation.

À la date des présentes, l'Initiateur est l'actionnaire majoritaire de la Société dont il détient environ 91,14 % du capital et environ 91,14 % des droits de vote théoriques de la Société[3][4].

[3] Sur la base d'un capital composé de 280.099 Actions représentant autant de droits de vote théoriques au 20 mai 2026, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.
[4] Soit environ 91,37 % des droits de vote exerçables sur la base de 688 Actions auto-détenues par la Société au 20 mai 2026.

Plus d'informations sur la Société sont disponibles sur son site Internet : https://www.groupe-installux.com/.

1.2.2. Motifs de l'Offre

1.2.2.1. Présentation des motifs de l'Offre

Compte tenu du flottant limité et de la faible liquidité des Actions sur le marché, les avantages liés à la cotation de la Société apparaissent aujourd'hui réduits. Dans ces circonstances, et dans le prolongement de la démarche de simplification de son organisation et de réduction des coûts liés à son statut de société cotée engagée notamment lors du transfert des Actions sur Euronext Growth en 2020, la famille Canty, qui contrôle la Société par l'intermédiaire de l'Initiateur, a engagé une réflexion sur l'intérêt du maintien de la cotation des Actions.

C'est dans ce contexte qu'a été approché la société Amiral Gestion (445 224 090 RCS Paris), laquelle a cédé à l'Initiateur, en date du 27 mai 2026, un nombre total de 17.867 Actions représentant environ 6,38 % du capital et environ 6,38 % des droits de vote théoriques de la Société.

La réalisation de l'Offre permettra à la Société et à son groupe de poursuivre cette démarche de simplification, de réduire les contraintes et coûts associés à la cotation et de concentrer davantage leurs ressources sur leurs priorités stratégiques et les défis opérationnels auxquels ils sont confrontés dans le contexte économique et géopolitique actuel, tout en offrant une liquidité aux actionnaires minoritaires.

L'Offre vise ainsi à offrir aux actionnaires minoritaires de la Société une possibilité de liquidité immédiate, tout en permettant la poursuite de la simplification de l'organisation du groupe et la suppression, à terme, des contraintes et coûts liés au statut de société cotée.

L'Offre s'inscrit de ce fait dans le cadre de l'intention du concert familial Canty, contrôlant directement l'Initiateur et indirectement la Société, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, d'obtenir, à l'issue de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, la radiation des actions INSTALLUX d'Euronext Growth.

L'Offre est par conséquent déposée de manière volontaire par l'Initiateur à la suite de l'acquisition, auprès de la société Amiral Gestion, du bloc d'Actions susvisé. Elle vise à permettre à l'Initiateur d'acquérir le solde des Actions qu'il ne détient pas encore et, à terme, de procéder au retrait de la Société de la cote.

L'Offre répond également au contexte réglementaire décrit à la Section 1.1 de la présente Note en Réponse, résultant de la réorganisation de la détention de FINANCIÈRE CCE intervenue le 4 juillet 2025.

Dans ce contexte, le Prix de l'Offre est apprécié au regard des dispositions de l'article 234-6 du RGAMF. Au cours des douze (12) mois précédant le 4 juillet 2025, date du fait générateur de l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les titres de la Société, ni l'Initiateur ni les personnes agissant de concert avec lui n'ont procédé, directement ou indirectement, sur le marché ou hors marché, à l'acquisition d'Actions.

En l'absence d'acquisition au cours de cette période, le Prix de l'Offre a été déterminé sur la base d'une évaluation multicritère présentée à la Section 3 de la Note d'Information, conformément aux dispositions de l'article 234-6 du RGAMF.

En application des dispositions de l'article 261-1 I 1° du RGAMF et, dans la mesure où l'Offre serait effectivement suivie d'un Retrait Obligatoire, de l'article 261-1 II du RGAMF, la Société est tenue de procéder à la désignation d'un expert indépendant.

Dans ce contexte, et afin de garantir l'indépendance du Conseil de surveillance, ce dernier a décidé de constituer un comité *ad hoc*, composé d'une majorité de membres indépendants (à savoir Monsieur Christian Canty, président et membre non indépendant, Monsieur Roland Tchénio, membre indépendant et Monsieur Vincent Girma, membre indépendant), conformément aux dispositions de l'article 261-1 III du RGAMF.

Sur recommandation de ce comité *ad hoc*, le Conseil de surveillance a, en date du 1er avril 2026, désigné le cabinet Sorgem, représenté par Monsieur Thomas Hachette, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre (l'« **Expert Indépendant** »), cette décision ayant été adoptée à l'unanimité des membres du Conseil de surveillance (le président du Conseil de surveillance, Monsieur Christian Canty, et le membre du Conseil de surveillance représentant l'Initiateur, représentée par Marie-Josée Canty, n'ayant pas pris part au vote).

Dans ce contexte, le 11 juin 2026, l'Établissement Présentateur a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le projet de Note d'Information, conformément aux articles 233-1 1° et 234-2 du RGAMF. Le projet de Note en Réponse a été déposé auprès de l'AMF par la Société le 3 juillet 2026.

À la date de la présente Note en Réponse, l'Initiateur détient, seul ou de concert, directement ou indirectement, 255.291 Actions représentant environ 91,14 % du capital et environ 91,14 % des droits de vote théoriques de la Société[5].

1.2.2.2. Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

À la date de la présente Note en Réponse, la répartition du capital et des droits de vote de la Société est la suivante* :

Actionnaire	**Nombre d'Actions**	**% du capital**	**Nombre de droits de vote théoriques**	**% des droits de vote théoriques**
FINANCIÈRE CCE	255.291	91,14 %	255.291	91,14 %
Flottant	24.120	8,61 %	24.120	8,61 %
Actions auto-détenues	688	0,25 %	688	0,25 %
TOTAL	**280.099**	**100,00%**	**280.099**	**100,00%**

(*) Conformément à l'article 223-11 I alinéa 2 du RGAMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

Au 20 mai 2026, 688 Actions étaient auto-détenues par la Société.

1.2.2.3. Titres et droits donnant accès au capital autres que les Actions

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

[5] Sur la base d'un capital composé de 280.099 Actions représentant autant de droits de vote théoriques au 20 mai 2026, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

De même, à la date de la présente Note en Réponse, il n'existe aucun plan d'options de souscription d'actions, ni aucun plan d'attribution d'actions gratuites en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.3. RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1. Nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

À la date de la présente Note en Réponse, l'Initiateur détient, seul ou de concert, directement ou indirectement, 255.291 Actions représentant environ 91,14 % du capital et environ 91,14 % des droits de vote théoriques de la Société[6].

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, seul ou de concert, à l'exception des 688 Actions auto-détenues par la Société au 20 mai 2026, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application des dispositions de l'article L. 233-9 I 2° du Code de commerce, soit, sur la base du capital social de la Société à la date de la présente Note en Réponse, un nombre maximum de 24.120 Actions, représentant autant de droits de vote, soit environ 8,61 % du capital et environ 8,61 % des droits de vote théoriques de la Société à la date de la présente Note en Réponse, déterminé comme suit :

Actions existantes	280.099
moins Actions détenues directement par l'Initiateur	255.291
moins Actions auto-détenues par la Société au 20 mai 2026	688
Total des Actions visées par l'Offre	24.120

À la date de la présente Note en Réponse, hormis les Actions auto-détenues par la Société, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

1.3.2. Principales autres caractéristiques de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 11 juin 2026, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée, ainsi que le projet de Note d'Information, portant sur l'intégralité des Actions composant le capital social de la Société non encore détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur (voir Section 1.3.1 de la présente Note en Réponse pour plus d'informations sur le nombre d'Actions effectivement visées par l'Offre).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'AMF a mis en ligne le 11 juin 2026 un avis de dépôt concernant l'Offre sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF.

L'Offre répond également à l'obligation réglementaire décrite à la Section 1.1. Ses conditions financières sont appréciées au regard des articles 233-3 et 234-6 du RGAMF.

[6] Sur la base d'un capital composé de 280.099 Actions représentant autant de droits de vote théoriques au 20 mai 2026, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les Actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au Prix de l'Offre, soit quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action, pendant une période de dix (10) jours de négociation.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF de son résultat définitif.

Le projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur ainsi qu'auprès de l'Établissement Présentateur et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/).

La Société a déposé le projet de Note en Réponse auprès de l'AMF le 3 juillet 2026. L'AMF a mis en ligne le 3 juillet 2026 un avis de dépôt relatif au dépôt du projet de Note en Réponse sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-26 du RGAMF, la présente Note en Réponse, telle que déposée auprès de l'AMF, a été mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/). Elle est également tenue gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société situé Chemin du Bois Rond, 69720 Saint-Bonnet-de-Mure.

L'AMF a publié sur son site Internet (www.amf-france.org) le 8 octobre 2026 une déclaration de conformité motivée concernant l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et règlementaires qui lui sont applicables. En application de l'article 231-26 du RGAMF, cette déclaration de conformité emporte visa de la Note en Réponse par l'AMF.

La Note en Réponse visée par l'AMF, ainsi que le document « *Autres informations* » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, déposés à l'AMF et tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et de la Société au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/).

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant le calendrier et les principales modalités et caractéristiques de l'Offre.

1.3.3. Procédure d'apport des Actions à l'Offre

En application des dispositions des articles 233-2 et suivants du RGAMF, l'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation pendant laquelle les actionnaires de la Société pourront apporter leurs Actions à l'Offre. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication des résultats définitifs de l'Offre.

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.), ou à CIC, assurant la gestion du service titres et du registre nominatif de la Société, pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme au nominatif pur, un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, à savoir deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Il est précisé que les frais de négociation qui pourraient être appliqués par l'intermédiaire financier (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur. Les détenteurs d'Actions sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier les modalités applicables.

Les titulaires d'Actions détenues sous la forme « nominatif pur » devront demander la conversion au porteur (ou sous la forme « nominatif administré ») pour pouvoir apporter leurs Actions à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'Actions inscrites au nominatif pur de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au nominatif administré ou au porteur desdites Actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme nominative.

CIC, habilité en tant que membre de marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

1.3.4. Intervention de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre

Il est rappelé que l'Initiateur s'est réservé la possibilité, depuis le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, d'acquérir des Actions, conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du RGAMF, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du RGAMF, correspondant au maximum à 30 % des Actions visées par l'Offre à la date de dépôt du projet d'Offre, soit un maximum de 10.337 Actions, au prix de l'Offre alors fixé, selon le cas, soit de cinq cents euros (500 €) par Action (dividende attaché) ou soit de quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action (dividende détaché), postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre et jusqu'à la veille de l'ouverture de l'Offre (inclus).

Ces acquisitions seront réalisées par CIC, agissant en qualité de membre acheteur, et seront déclarées à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

Dans ce cadre, l'Initiateur a acquis sur le marché, en date du 12 juin 2026, un nombre total de 10.337 Actions représentant environ 3,69 % du capital et environ 3,69 % des droits de vote théoriques de la Société, au prix de cinq cents euros (500 €) par Action (dividende attaché). Cette acquisition a donné lieu à une déclaration de franchissement des seuils de 90 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, laquelle a donné lieu à un avis publié par l'AMF le 18 juin 2026 (D&I n°226C0864).

1.3.5. Intention de l'Initiateur en matière de retrait obligatoire

En application des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du RGAMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire. Les Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions auto-détenues) à l'issue de l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation unitaire égale au Prix de l'Offre, soit quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action, nette de tous frais. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation automatique des Actions d'Euronext Growth.

Le rapport de l'Expert Indépendant, le cabinet Sorgem, désigné par le Conseil de surveillance le 1er avril 2026 conformément aux dispositions des articles 261-1 I 1° et II et 262-1 du RGAMF en vue d'apprécier le caractère équitable des conditions de l'Offre, y compris dans la perspective du Retrait Obligatoire, figure en Section 6 de la présente Note en Réponse.

L'Initiateur informera le public du Retrait Obligatoire par la publication d'un communiqué, en application de l'article 237-3 III du RGAMF, et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société (conformément à l'article 237-5 du RGAMF).

1.3.6. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant le calendrier et les principales modalités et caractéristiques de l'Offre. Pendant la durée de l'Offre, l'AMF peut en reporter la date de clôture.

Le calendrier de l'Offre (en ce compris les étapes passées) envisagé par l'Initiateur figure ci-après, à titre purement indicatif :

Date	Principales étapes de l'Offre
11 juin 2026	***Concernant l'Initiateur :*** – Dépôt du projet d'Offre et du projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF. – Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne du projet de Note d'Information sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/). – Diffusion du communiqué normé de l'Initiateur relatif au dépôt du projet de Note d'Information ainsi que de sa mise à disposition.
3 juillet 2026	***Concernant la Société :*** – Dépôt du projet de Note en Réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant notamment l'avis motivé de son conseil de surveillance et le rapport de l'Expert Indépendant). – Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne du projet de Note en Réponse de la Société sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com). – Diffusion du communiqué normé de la Société relatif au dépôt et à la mise à disposition du projet de Note en Réponse de la Société.
8 octobre 2026	– Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information de l'Initiateur et de la Note en Réponse de la Société.

Date	Principales étapes de l'Offre
9 octobre 2026	***Concernant l'Initiateur :*** – Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne de la Note d'Information visée de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/). – Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne du document « *Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables* » de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/). – Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la Note d'Information visée. – Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition du document « *Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables* » de l'Initiateur. ***Concernant INSTALLUX :*** – Mise à disposition du public aux sièges de la Société et mise en ligne de la Note en Réponse visée de la Société sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/). – Mise à disposition du public et mise en ligne du document « *Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables* » de la Société sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.groupe-installux.com/). – Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la Note en Réponse visée. – Diffusion par la Société d'un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition du document « *Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables* » de la Société.
9 octobre 2026	– Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre. – Publication par Euronext de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
12 octobre 2026	– Ouverture de l'Offre.
23 octobre 2026	– Clôture de l'Offre.

Date	Principales étapes de l'Offre
26 octobre 2026	– Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre / semaine du 9 novembre 2026	– Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des Actions d'Euronext

1.3.7. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

1.3.7.1. Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion de la Note en Réponse, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni la Note en Réponse, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les détenteurs d'Actions situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

En conséquence, les personnes en possession de la Note en Réponse sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

1.3.7.2. Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note en Réponse, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux États-Unis, aux personnes résidant aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S (*Regulation S*) pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié), par les moyens de services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux États-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note en Réponse, et aucun autre document relatif à la Note en Réponse ou à l'Offre ne peut être envoyé par courrier, ni communiqué ou diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis, de quelque manière que ce soit.

Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie de la Note en Réponse ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent, ni mandataire, agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-avant à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La Note en Réponse ne constitue ni une offre d'achat ou de vente, ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par les États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ses États et le District de Columbia.

2. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

2.1 COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

À la date de la présente Note en Réponse, le conseil de surveillance de la Société (le « **Conseil de surveillance** ») est composé comme suit :

- Monsieur Christian Canty, président du Conseil de surveillance ;
- Monsieur Roland Tchénio, vice-président et membre du Conseil de surveillance ;
- Monsieur Gérard Costaille, membre du Conseil de surveillance ;
- FINANCIÈRE CCE, représentée par Madame Marie-Josée Canty, membre du Conseil de surveillance ; et
- Monsieur Vincent Girma, membre du Conseil de surveillance.

2.2 RAPPEL DES DÉCISIONS PRÉALABLES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément à l'article 261-1 III du RGAMF, le Conseil de surveillance a décidé, le 30 mars 2026, de constituer un comité *ad hoc* (le « **Comité *ad hoc*** »), composé des membres suivants :

- Monsieur Christian Canty, président et membre non indépendant ;
- Monsieur Roland Tchénio, membre indépendant ; et
- Monsieur Vincent Girma, membre indépendant.

Il est précisé que le Comité *ad hoc* avait pour objet, notamment, d'assurer le suivi des travaux de l'Expert Indépendant et d'assister le Conseil de surveillance dans l'appréciation des termes financiers de l'Offre. Le Conseil de surveillance s'est réuni le 1er avril 2026 et a décidé à l'unanimité (Monsieur Christian Canty et la société FINANCIÈRE CCE, représentée par Madame Marie-Josée Canty, ne prenant pas part au vote) de désigner, conformément à la recommandation du Comité *ad hoc*, le cabinet Sorgem, représenté par Monsieur Thomas Hachette, en qualité d'Expert Indépendant chargé de rédiger un rapport sur les conditions financières du projet d'Offre, y compris dans la perspective du Retrait Obligatoire, en application des articles 261-1 I 1°, 261-1 II et 262-1 du RGAMF. Les membres du Comité *ad hoc* ont pu échanger à plusieurs reprises avec l'Expert Indépendant et suivre la réalisation de ses travaux.

2.3 AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du RGAMF, les membres du Conseil de surveillance se sont réunis, le 1er juillet 2026, sur convocation de Monsieur Christian Canty, président du Conseil de surveillance, à l'effet (i) d'examiner le projet d'Offre déposé par l'Initiateur visant les Actions non détenues par ce dernier et (ii) de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Tous les membres du Conseil de surveillance étaient présents ou représentés, étant précisé que, sur recommandation du Comité *ad hoc*, (x) Monsieur Christian Canty et la société FINANCIÈRE CCE, représentée par Madame Marie-Josée Canty, n'ont pas pris part aux délibérations et n'ont pas participé au vote et (y) Monsieur Roland Tchénio et Monsieur Vincent Girma, en qualité de membres indépendants du Conseil de surveillance, ont voté en premier et que Monsieur Gérard Costaille a ensuite voté dans le même sens.

Un extrait des délibérations de cette réunion du Conseil de surveillance contenant l'avis motivé relatif à l'Offre est reproduit ci-après :

*« Le Conseil de surveillance est réuni ce jour à l'effet, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), de rendre un avis motivé sur l'intérêt que représente, ainsi que sur les conséquences qu'aurait pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société stipulé à un prix de cinq cents euros (500 €) par action de la Société (dividende attaché) ou quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par action de la Société (dividende détaché) (le « **Prix de l'Offre** »), étant précisé que compte tenu de la date de détachement du dividende fixée au 27 août 2026 et de l'ouverture de l'Offre postérieure à cette date, le Prix de l'Offre retenu sera ainsi de quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par Action (dividende détaché), initiée par la société FINANCIÈRE CCE, société à responsabilité limitée dont le siège social est situé Chemin du bois rond – 69720 Saint-Bonnet-de-Mure, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro unique d'identification 484 496 161 (l' « **Initiateur** ») (l' « **Offre** »).*

L'Initiateur souhaitant offrir une liquidité immédiate aux autres actionnaires minoritaires de la Société, il a annoncé, dans le cadre de l'Offre, offrir de manière irrévocable d'acquérir en numéraire la totalité des actions de la Société qui ne seraient pas déjà détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur dans l'objectif de retirer la Société de la cote.

Le 1er avril 2026, le Conseil de surveillance a décidé à l'unanimité de désigner, sur proposition du Comité ad hoc *composé d'une majorité de membres indépendants, le cabinet Sorgem, représenté par Monsieur Thomas Hachette, en qualité d'expert indépendant (l' « **Expert Indépendant** »), conformément aux dispositions des articles 261-1 I 1° et 261-1 II du règlement général de l'AMF.*

*Dans ce contexte, le 11 juin 2026, Crédit Industriel et Commercial, agissant en qualité d'établissement présentateur (« **CIC** » ou l'« **Etablissement Présentateur** »), a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») relatif à l'Offre conformément aux articles 233-1 1° et 234-2 du règlement général de l'AMF. L'Initiateur a publié un communiqué de presse en date du 11 juin 2026 relatif au dépôt du Projet de Note d'Information ainsi que de sa mise à disposition.*

Il est rappelé que l'Initiateur s'est réservé la possibilité, depuis le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, d'acquérir des actions de la Société, conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, correspondant au maximum à 30 % des actions de la Société visées par l'Offre à la date de dépôt du projet d'Offre, soit un maximum de 10.337 actions de la Société, au Prix de l'Offre, soit cinq

cents euros (500 €) par action de la Société (dividende attaché) ou quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par action de la Société (dividende détaché), postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre et jusqu'à la veille de l'ouverture de l'Offre (inclus).

Dans ce cadre, l'Initiateur a acquis sur le marché, en date du 12 juin 2026, un nombre total de 10.337 actions de la Société représentant environ 3,69 % du capital et environ 3,69 % des droits de vote théoriques de la Société. Cette acquisition a donné lieu à une déclaration de franchissement des seuils de 90 % du capital et de 90 % des droits de vote théoriques de la Société, laquelle a donné lieu à un avis publié par l'AMF le 18 juin 2026 (avis 226C0864).

L'Initiateur détient ainsi, à la date des présentes, 255.291 actions de la Société représentant environ 91,14 % du capital et environ 91,14 % des droits de vote théoriques de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, seul ou de concert, à la date du dépôt du projet d'Offre, à l'exception des 688 actions auto-détenues par la Société au 20 mai 2026 soit, sur la base du capital social de la Société à la date des présentes, un nombre maximum de 24.120 actions de la Société, représentant autant de droits de vote, soit environ 8,61 % du capital et 8,61 % des droits de vote théoriques de la Société à la date du dépôt du présent Projet de Note en Réponse.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

*L'Offre sera, compte tenu du fait que les conditions requises sont réunies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** ») en application des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Les Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions auto-détenues) à l'issue de l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par action de la Société (dividende détaché), nette de tous frais.*

Préalablement à la réunion de ce jour, les membres du Conseil de surveillance ont pu prendre connaissance des documents suivants afin de leur permettre de détenir toutes les informations leur permettant d'émettre un avis motivé concernant le projet d'Offre :

- *le communiqué de presse de la Société publié le 26 mai 2026 relatif à l'annonce du projet d'Offre ;*

- *le Projet de Note d'Information de l'Initiateur déposé auprès de l'AMF le 11 juin 2026, contenant notamment le contexte et les motifs de l'Offre, les intentions de l'Initiateur, les caractéristiques de l'Offre ainsi que les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre établis par CIC, en qualité d'Etablissement Présentateur, qui a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information, étant précisé que l'Etablissement Présentateur garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre ;*

- *le communiqué de presse publié par l'Initiateur en date du 11 juin 2026 relatif au dépôt du Projet de Note d'Information ainsi que de sa mise à disposition ;*

- *le rapport contenant l'attestation de l'Expert Indépendant, qui conclut notamment au caractère équitable, pour les actionnaires minoritaires de la Société, du Prix de l'Offre fixé à cinq cents euros (500 €) par action de la Société (dividende attaché) ou quatre cent quatre-vingt-douze*

euros (492 €) par action de la Société (dividende détaché), y compris dans la perspective du Retrait Obligatoire ; et

- *le Projet de Note en Réponse établi par la Société devant être déposé auprès de l'AMF le 3 juillet 2026, lequel reste à être complété du rapport de l'Expert Indépendant et de l'avis motivé du Conseil de surveillance.*

Travaux de l'Expert Indépendant :

Dans le cadre de sa mission, l'Expert Indépendant a notamment eu accès :

- *aux communiqués de presse relatifs à l'Offre ;*
- *aux communiqués de presse financiers ;*
- *au plan d'affaires et aux informations financières prévisionnelles de la Société ;*
- *aux informations comptables et financières historiques de la Société ;*
- *au rapport d'évaluation d'INSTALLUX établi par CIC, en qualité d'Etablissement Présentateur ; et*
- *aux projets de note d'information et de note en réponse.*

Le président de séance indique que l'Expert Indépendant, la direction de la Société, l'Etablissement Présentateur et le conseil juridique de la Société et de l'Initiateur ont échangé à plusieurs reprises afin de fournir à l'Expert Indépendant l'ensemble des informations nécessaires pour l'accomplissement de sa mission.

Le président de séance indique que le Comité ad hoc *a pu échanger à plusieurs reprises avec l'Expert Indépendant et a assuré le suivi de ses travaux.*

Le Comité ad hoc *s'est en effet réuni à plusieurs reprises par visioconférence avec l'Expert Indépendant :*

- *le 16 avril 2026, afin de faire des premiers points d'étape sur les travaux accomplis par l'Expert Indépendant depuis sa désignation et notamment sur les méthodes de valorisation privilégiées par ce dernier et les premiers éléments chiffrés de ses travaux ;*

- *le 17 juin 2026, réunion lors de laquelle l'Expert Indépendant a présenté le projet de son rapport et a répondu aux questions des membres du Comité* ad hoc *; et*

- *le 1er juillet 2026, réunion lors de laquelle Monsieur Thomas Hachette, représentant le cabinet Sorgem, a présenté le rapport définitif de l'Expert Indépendant au Comité* ad hoc *et résumé ainsi qu'il suit les conclusions des travaux de l'Expert Indépendant au Conseil de surveillance :*

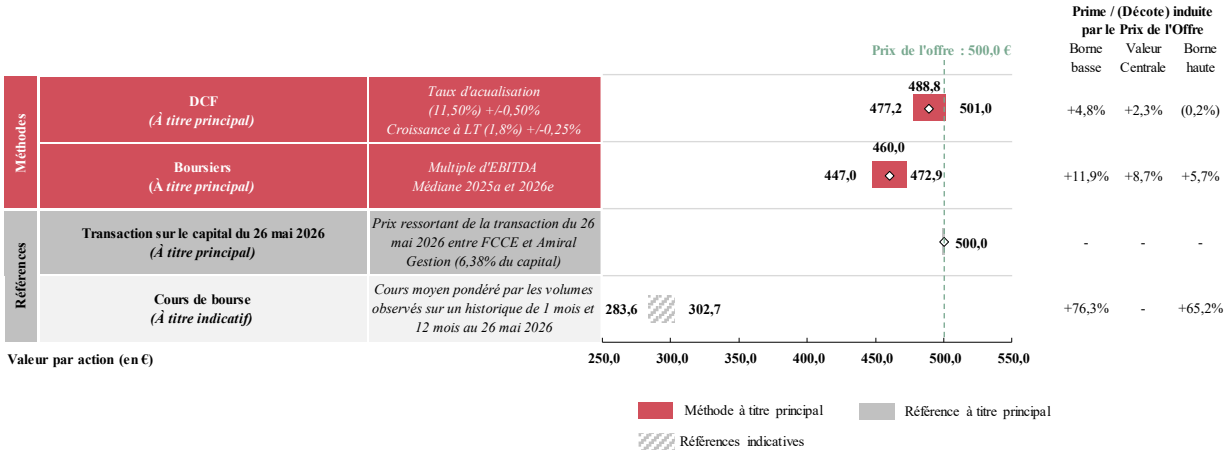
  « Nous avons été désignés le 1er avril 2026 par le Conseil de Surveillance d'Installux, sur recommandation du Comité *ad hoc*, en application des articles 261-1 I, II et III du règlement général de l'AMF.

  Au regard du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur et de ses intentions annoncées vis-à-vis du Groupe, notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- l'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre. A la suite des acquisitions réalisées sur le marché postérieurement au dépôt, l'Initiateur détenant 91,14 % du capital et des droits de vote, l'Offre sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire, l'actionnaire qui n'apporterait pas ses titres étant alors indemnisé à un prix égal au Prix d'Offre ;

- il existe un accord connexe à l'Offre au sens de l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF, à savoir le Contrat de Cession conclu le 26 mai 2026 entre l'Initiateur et Amiral Gestion, portant sur un bloc de 17.867 actions (6,38 % du capital) à un prix de 500,00 € par action, identique au Prix d'Offre. La clause de complément de prix qu'il comporte, garantissant à Amiral Gestion le bénéfice d'un éventuel relèvement du prix dans les douze mois, assure l'égalité de traitement avec les actionnaires apportant leurs titres à l'Offre ; cet accord n'est donc pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions de l'Offre ;

- aucune synergie n'est attendue de l'Opération, en dehors de l'économie des coûts de cotation liée au Retrait Obligatoire et à la radiation des actions du marché.



La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation d'Installux est présentée ci-dessus (en € / action) :

À titre principal, le Prix d'Offre de 500,00 € (dividende attaché) :

- extériorise une prime de +2,3 % par rapport à la valeur centrale de notre analyse par actualisation des flux de trésorerie disponibles (488,8 € par action), et s'inscrit dans le haut de la fourchette de cette méthode (477,2 € – 501,0 €) ;

- extériorise une prime de +8,7 % par rapport à la valeur centrale de la méthode des comparables boursiers (459,95 € par action) ;

- est égal au prix de 500,00 € par action retenu pour l'acquisition, le 26 mai 2026, du bloc de 17.867 actions (6,38 % du capital) cédé par Amiral Gestion à l'Initiateur, référence de transaction récente sur le capital.

À titre indicatif, le Prix d'Offre :

- extériorise une prime comprise entre +65 % et +76 % par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes observés sur les douze mois précédant l'annonce de l'Offre, retenus à titre indicatif compte tenu de la très faible liquidité du titre.

Dans ces conditions, nous considérons que les conditions financières de l'offre publique d'achat sont équitables pour les actionnaires du Groupe. »

Conclusions et recommandations du Comité ad hoc *:*

Le président de séance a pris la parole et a indiqué ce qui suit aux membres du Conseil de surveillance :

Le Comité ad hoc *a pris acte des éléments qui résultent des intentions et objectifs déclarés par l'Initiateur dans son Projet de Note d'Information. Il a examiné l'intérêt de l'Offre pour la Société, pour les actionnaires et pour les salariés et a considéré que l'Offre était conforme aux intérêts de la Société, de ses salariés et de ses actionnaires dans la mesure où :*

- *l'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société et n'a pas l'intention de modifier, en cas de succès de l'Offre, le modèle opérationnel de la Société en dehors de l'évolution normale de l'activité ;*

- *l'Initiateur indique dans son Projet de Note d'Information que, s'inscrivant dans une stratégie de poursuite des activités de la Société, l'Offre ne devrait pas avoir d'incidences significatives sur l'emploi au sein de la Société ni sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs et plus généralement de politique sociale ;*

- *l'Initiateur entend continuer à s'appuyer sur les compétences des équipes de direction de la Société et n'envisage pas de procéder à leur recomposition à l'issue de l'Offre ;*

- *l'opération envisagée vise à permettre à la Société de ne plus être soumise aux contraintes inhérentes à l'admission des titres de la Société sur un marché réglementé (contraintes administratives, responsabilité accrue pour les dirigeants, coûts significatifs), lui permettant de bénéficier de l'économie des coûts de cotation qui serait consécutive à la radiation des actions du marché Euronext Growth à la suite de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire ;*

- *répondant à l'étroitesse du marché du titre, l'Offre donne la possibilité aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions de la Société à l'Offre de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation ;*

- *les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions de la Société à l'Offre, sur la base du Prix de l'Offre de cinq cents euros (500 €) par action de la Société (dividende attaché) bénéficieront :*

    - *d'une prime de +72,4 % sur la base du cours de bourse de clôture des actions INSTALLUX au 26 mai 2026, correspondant au dernier cours de clôture le jour de l'annonce de l'Offre ; et*

    - *d'une prime de +74,0 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des actions INSTALLUX observé au cours des soixante (60) jours de bourse précédant le 26 mai 2026.*

- *l'Initiateur n'envisage aucune réorganisation juridique, en ce compris de fusion-absorption de la Société, à l'issue de l'Offre ;*

- *l'Expert Indépendant conclut, dans son rapport définitif, au caractère équitable de l'Offre, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société.*

En conséquence, le Comité ad hoc *recommande au Conseil de surveillance de conclure que l'Offre et ses conséquences sont dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, de sorte qu'il leur est recommandé d'apporter leurs actions de la Société à l'Offre.*

Dans la mesure où l'Offre est déposée par FINANCIÈRE CCE, Monsieur Christian Canty et FINANCIÈRE CCE, représentée par Madame Marie-Josée Canty, se situeraient en situation de conflit d'intérêt vis-à-vis de la Société sur les points relatifs à l'Offre à l'ordre du jour de la réunion du Conseil de surveillance, de sorte que le Comité ad hoc *recommande que (i) Monsieur Christian Canty et FINANCIÈRE CCE, représentée par Madame Marie-Josée Canty, ne prennent pas part aux délibérations et ne participent pas au vote, et (ii) Monsieur Roland Tchénio et Monsieur Vincent Girma, en qualité de membres indépendants, votent en premier et que Monsieur Gérard Costaille vote ensuite.*

<u>Avis motivé du Conseil de surveillance</u> :

Le président de séance invite le Conseil de surveillance à faire ses observations.

Après avoir examiné attentivement les différents documents et supports mis à sa disposition, en particulier le Projet de Note d'Information de l'Initiateur, le rapport de l'Expert Indépendant et le Projet de Note en Réponse de la Société, la recommandation du Comité ad hoc *et après en avoir délibéré, le Conseil de surveillance* ***constate*** *que :*

- *l'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société et n'a pas l'intention de modifier, en cas de succès de l'Offre, le modèle opérationnel de la Société en dehors de l'évolution normale de l'activité ;*

- *l'Initiateur indique dans son Projet de Note d'Information que, s'inscrivant dans une stratégie de poursuite des activités de la Société, l'Offre ne devrait pas avoir d'incidences significatives sur l'emploi au sein de la Société ni sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs et plus généralement de politique sociale ;*

- *l'Initiateur entend continuer à s'appuyer sur les compétences des équipes de direction de la Société et n'envisage pas de procéder à leur recomposition à l'issue de l'Offre ;*

- *l'opération envisagée vise à permettre à la Société de ne plus être soumise aux contraintes inhérentes à l'admission des titres de la Société sur un marché réglementé (contraintes administratives, responsabilité accrue pour les dirigeants, coûts significatifs), lui permettant de bénéficier de l'économie des coûts de cotation qui serait consécutive à la radiation des actions du marché Euronext Growth à la suite de la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire ;*

- *répondant à l'étroitesse du marché du titre, l'Offre donne la possibilité aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation ;*

- *les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions de la Société à l'Offre, sur la base du Prix de l'Offre de cinq cents euros (500 €) par action de la Société (dividende attaché) bénéficieront :*

    - *d'une prime de +72,4 % sur la base du cours de bourse de clôture des actions INSTALLUX au 26 mai 2026, correspondant au dernier cours de clôture le jour de l'annonce de l'Offre ; et*

    - *d'une prime de +74,0 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des actions INSTALLUX observé au cours des soixante (60) jours de bourse précédant le 26 mai 2026.*

- *l'Initiateur n'envisage aucune réorganisation juridique, en ce compris de fusion-absorption de la Société, à l'issue de l'Offre ;*

- *l'Expert Indépendant conclut, dans son rapport définitif, au caractère équitable de l'Offre, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société.*

Au regard des éléments qui précèdent, des discussions s'ensuivent. Le président de séance demande notamment aux membres du Conseil de surveillance de confirmer leur intention d'apporter ou non à l'Offre tout ou partie des actions de la Société qu'ils détiennent.

Le président de séance indique que les membres du Conseil de surveillance détenant des actions de la Société, à l'exception de Financière CCE en sa qualité d'Initiateur, ont indiqué qu'ils apporteraient à l'Offre l'intégralité des actions de la Société qu'ils détiennent à la date des présentes, représentant un total de 541 actions.

Au vu des éléments soumis et notamment (i) des termes de l'Offre, (ii) des objectifs et intentions exprimés par l'Initiateur, (iii) des éléments de valorisation préparés par l'Etablissement Présentateur, (iv) des conclusions du rapport de l'Expert Indépendant, et (v) des éléments figurant ci-dessus, le Conseil de surveillance, après en avoir délibéré,

étant précisé que, sur recommandation du Comité* ad hoc*, (x) Monsieur Christian Canty et FINANCIÈRE CCE, représentée par Madame Marie-Josée Canty, n'ont pas pris part aux délibérations et n'ont pas participé au vote et (y) Monsieur Roland Tchénio et Monsieur Vincent Girma, en qualité de membres indépendants du Conseil de surveillance, ont voté en premier et que Monsieur Gérard Costaille a ensuite voté dans le même sens,

***décide**, à l'unanimité :*

- *d'émettre, à la lumière des conclusions du Comité* ad hoc *et du rapport de l'Expert Indépendant, un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté et tel qu'il est décrit dans le Projet de Note d'Information de l'Initiateur et considérer que l'Offre est conforme aux intérêts :*

    - *de la Société, notamment dans la mesure où l'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société et n'a pas l'intention de modifier, en cas de succès de l'Offre, le modèle opérationnel de la Société en dehors de l'évolution normale de l'activité ;*

    - *de ses actionnaires, dans la mesure où le Prix de l'Offre, fixé à cinq cents euros (500 €) par action de la Société (dividende attaché) ou quatre cent quatre-vingt-douze euros (492 €) par action de la Société (dividende détaché), est considéré comme équitable par l'Expert Indépendant, y compris dans la perspective du Retrait Obligatoire ; et*

    - *de ses salariés, dans la mesure où l'Offre ne devrait pas avoir d'incidences significatives sur l'emploi au sein de la Société ni sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs et plus généralement de politique sociale ;*

- *de recommander en conséquence aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions de la Société à l'Offre ;*

- *de ne pas apporter à l'Offre les 688 actions auto-détenues par la Société ;*

- *d'approuver le projet de note en réponse de la Société ;*

- *d'autoriser, en tant que de besoin, le président du directoire de la Société à l'effet de :*

  i finaliser le projet de note en réponse de la Société relatif à l'Offre, ainsi que 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 ;

  ii préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre ;

  iii signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et

  iv 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. »

3 INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les membres du Conseil de surveillance détenant des Actions, à l'exception de FINANCIÈRE CCE, en sa qualité d'Initiateur, ont indiqué qu'ils apporteraient à l'Offre l'intégralité des Actions qu'ils détiennent à la date des présentes, représentant un total de 541 Actions.

4 INTENTION DE LA SOCIÉTÉ CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DÉTENUES

Au 20 mai 2026, 688 Actions étaient auto-détenues par la Société.

Le Conseil de surveillance, au cours de sa réunion en date du 1er juillet 2026, a décidé que les 688 Actions auto-détenues par la Société ne seront pas apportées à l'Offre, et ne seront par conséquent pas visées par l'Offre.

5 INFORMATION-CONSULTATION DU COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE DE LA SOCIÉTÉ

Conformément aux dispositions de l'article L. 2312-42 du Code du travail, la Société a procédé, immédiatement après le dépôt de l'Offre auprès de l'AMF, à l'information de son comité social et économique (le « **CSE** ») au sujet de l'Offre.

Dans le prolongement de cette information, le CSE s'est réuni le 30 juin 2026, conformément aux dispositions précitées. Au cours de cette réunion, la Société a indiqué aux membres du CSE que l'Offre n'avait pas été sollicitée. Le CSE a ensuite décidé qu'il ne souhaitait ni procéder à l'audition de l'Initiateur, ni désigner un expert-comptable dans le cadre de la revue de l'Offre, ni se prononcer sur le caractère amical ou hostile de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article L. 2312-44 du Code du travail, l'Initiateur transmettra aux membres du CSE, dans le délai de trois (3) jours suivant sa publication à l'AMF, un exemplaire de la Note d'Information visée par l'AMF, telle que mentionnée au paragraphe III de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier, laquelle contient les orientations en matière d'emploi de l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. La Société la communiquera sans délai à ses salariés.

6 RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT

Dans le cadre des dispositions de l'article 261-1 I 1° du RGAMF et, dans la mesure où l'Offre serait effectivement suivie d'un Retrait Obligatoire, de l'article 261-1 II du RGAMF, le Conseil de surveillance de la Société a désigné le cabinet Sorgem, représenté par Monsieur Thomas Hachette, en qualité d'Expert Indépendant dans le cadre du projet d'Offre. Cette désignation a été décidée à l'unanimité en date du 1er avril 2026 par le Conseil de surveillance, sur proposition du Comité *ad hoc* composé d'une majorité de membres indépendants (Monsieur Christian Canty et la société FINANCIÈRE CCE, représentée par Madame Marie-Josée Canty, ne prenant pas part au vote).

La conclusion du rapport de l'Expert Indépendant en date du 1er juillet 2026 figure dans l'avis motivé en Section 2.3 de la présente Note en Réponse et est reproduite en partie ci-dessous :

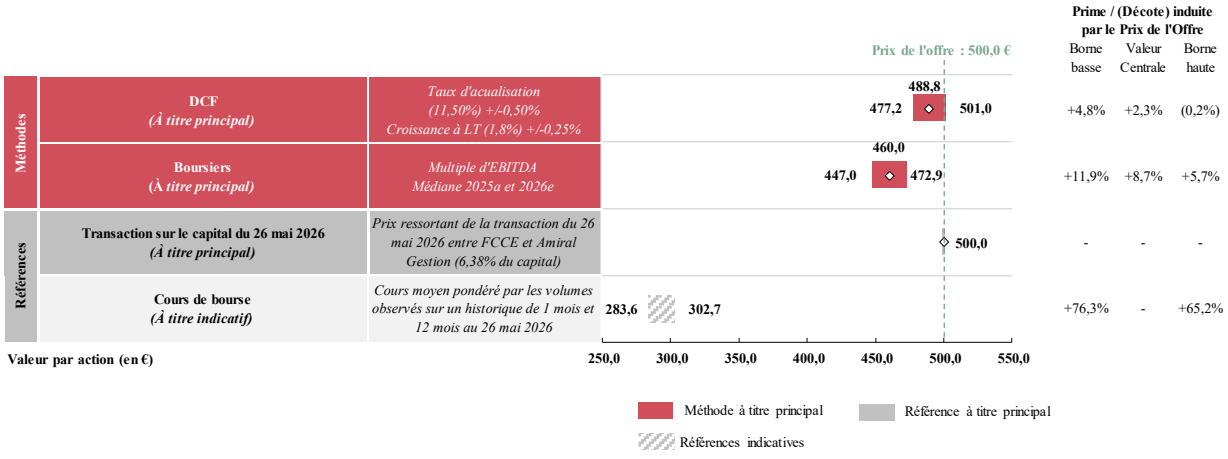
« Nous avons été désignés le 1er avril 2026 par le Conseil de Surveillance d'Installux, sur recommandation du Comité ad hoc*, en application des articles 261-1 I, II et III du règlement général de l'AMF.*

Au regard du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur et de ses intentions annoncées vis-à-vis du Groupe, notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- *l'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre. A la suite des acquisitions réalisées sur le marché postérieurement au dépôt, l'Initiateur détenant 91,14 % du capital et des droits de vote, l'Offre sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire, l'actionnaire qui n'apporterait pas ses titres étant alors indemnisé à un prix égal au Prix d'Offre ;*

- *il existe un accord connexe à l'Offre au sens de l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF, à savoir le Contrat de Cession conclu le 26 mai 2026 entre l'Initiateur et Amiral Gestion, portant sur un bloc de 17.867 actions (6,38 % du capital) à un prix de 500,00 € par action, identique au Prix d'Offre. La clause de complément de prix qu'il comporte, garantissant à Amiral Gestion le bénéfice d'un éventuel relèvement du prix dans les douze mois, assure l'égalité de traitement avec les actionnaires apportant leurs titres à l'Offre ; cet accord n'est donc pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions de l'Offre ;*

- *aucune synergie n'est attendue de l'Opération, en dehors de l'économie des coûts de cotation liée au Retrait Obligatoire et à la radiation des actions du marché.*



La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation d'Installux est présentée ci-dessus (en € / action) :

À titre principal, le Prix d'Offre de 500,00 € (dividende attaché) :

- *extériorise une prime de +2,3 % par rapport à la valeur centrale de notre analyse par actualisation des flux de trésorerie disponibles (488,8 € par action), et s'inscrit dans le haut de la fourchette de cette méthode (477,2 € – 501,0 €) ;*

- *extériorise une prime de +8,7 % par rapport à la valeur centrale de la méthode des comparables boursiers (459,95 € par action) ;*

- *est égal au prix de 500,00 € par action retenu pour l'acquisition, le 26 mai 2026, du bloc de 17.867 actions (6,38 % du capital) cédé par Amiral Gestion à l'Initiateur, référence de transaction récente sur le capital.*

À titre indicatif, le Prix d'Offre :

- *extériorise une prime comprise entre +65 % et +76 % par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes observés sur les douze mois précédant l'annonce de l'Offre, retenus à titre indicatif compte tenu de la très faible liquidité du titre.*

> ***Dans ces conditions, nous considérons que les conditions financières de l'offre publique d'achat sont équitables pour les actionnaires du Groupe. »***

Le rapport du cabinet Sorgem est reproduit dans son intégralité en **Annexe** et fait partie intégrante de la présente Note en Réponse.

7 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Aux termes du Contrat de Cession mentionné en Section 1.1 de la présente Note en Réponse, il est prévu qu'Amiral Gestion pourra bénéficier d'un complément de prix en numéraire si, dans les douze (12) mois suivant la réalisation de cette cession, l'Initiateur (ou l'un de ses affiliés) dépose une offre publique visant les titres de la Société à un prix supérieur au prix par action payé au titre de cette cession, soit cinq cents euros (500 €) par Action (le « **Complément de Prix** »).

En pareille hypothèse, le Complément de Prix correspondrait alors à la différence positive entre le prix par action offert dans le cadre de cette offre publique et le prix par Action payé au titre de la cession précitée (cinq cents euros (500 €)), multipliée par le nombre d'Actions cédées par Amiral Gestion à l'Initiateur.

Par ailleurs, le Contrat de Cession prévoit que pendant une période de douze (12) mois à compter du 27 mai 2026, Amiral Gestion s'interdit d'acquérir, directement ou indirectement et à quelque titre que ce soit (notamment par achat en bourse, de gré à gré, exercice d'options ou conversion d'instruments financiers), tout titre de capital ou donnant accès au capital de la Société.

Par exception à ce qui précède, Amiral Gestion pourra acquérir, directement ou indirectement, des actions de la Société à un prix strictement inférieur à cinq cents euros (500 €) par action, sous réserve que les actions ainsi acquises soient apportées à l'Offre, si celle-ci est déposée et ouverte.

Cet engagement s'applique également à toute entité contrôlée par Amiral Gestion au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ou agissant de concert avec cette société au sens de l'article L. 233-10 du même Code ou gérée par elle.

Outre ces éléments, la Société n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

8 ÉLÉMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

8.1 RESTRICTIONS STATUTAIRES À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D'ACTIONS

8.1.1 Transferts d'Actions

Aucune restriction statutaire n'est applicable aux transferts d'Actions, celles-ci étant librement négociables, sous réserve des dispositions législatives ou réglementaires en vigueur.

8.1.2 Autres restrictions statutaires

À l'exception de ce qui figure en Section 8.1 de la présente Note en Réponse, les statuts de la Société ne prévoient pas de stipulation particulière pouvant entraîner des restrictions à l'exercice des droits de vote et aux transferts des Actions.

8.2 PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DÉCLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DÉCLARATION D'OPÉRATION SUR TITRES

La répartition du capital social et des droits de vote de la Société est décrite en Section 1.2.2.2 de la présente Note en Réponse.

Conformément aux articles 223-11 et suivants du RGAMF et aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce :

- par courrier adressé à l'AMF et à la Société en date du 4 mai 2020, l'Initiateur a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 27 avril 2020, le seuil de deux tiers (2/3) du capital et détenir individuellement 195.291 Actions représentant alors 390.582 droits de vote, soit 68,45 % du capital et 79,89 % des droits de vote théoriques de la Société.

  Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 4 mai 2020 sous le numéro 220C1439.

- par courrier adressé à l'AMF et à la Société en date du 17 juin 2026, l'Initiateur a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 12 juin 2026, les seuils de 90 % du capital et des droits de vote et détenir individuellement 255.291 Actions représentant autant de droits de vote, soit environ 91,14 % du capital et environ 91,14 % des droits de vote théoriques de la Société.

  Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 18 juin 2026 sous le numéro 226C0864.

- par courrier adressé à l'AMF et à la Société en date du 5 octobre 2026, la société Leviosa, contrôlée par M. Christophe Canty, a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en

hausse, de concert, le 4 juillet 2025, les seuils de 50 % du capital et des droits de vote de la Société à l'occasion de son adhésion au concert familial Canty consécutive aux apports de parts sociales de l'Initiateur approuvés à cette date. Le concert détenait alors 227.721 Actions représentant autant de droits de vote, soit environ 81,30 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société. Par ce même courrier, Leviosa a également déclaré avoir franchi en hausse, de concert, le 12 juin 2026, les seuils de 90 % du capital et des droits de vote de la Société, à la suite de l'acquisition sur le marché de 10.337 Actions par l'Initiateur. À cette dernière date et à la date de la déclaration, le concert détenait 255.925 Actions représentant autant de droits de vote, soit environ 91,37 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, dont 255.291 Actions détenues par l'Initiateur et 634 Actions détenues directement par des membres personnes physiques du concert.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 6 octobre 2026 sous le numéro 226C1710.

8.3 LISTE DES DÉTENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTRÔLE SPÉCIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

Néant.

8.4 MÉCANISMES DE CONTRÔLE PRÉVUS DANS UN ÉVENTUEL SYSTÈME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTRÔLE NE SONT PAS EXERCÉS PAR CE DERNIER

Néant.

8.5 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIÉTÉ A CONNAISSANCE ET POUVANT ENTRAÎNER DES RESTRICTIONS À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D'ACTIONS

À la date de la présente Note en Réponse, la Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions à l'exercice des droits de vote et aux transferts des Actions.

8.6 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIÉTÉ A CONNAISSANCE ET PRÉVOYANT DES CONDITIONS PRÉFÉRENTIELLES DE CESSION OU D'ACQUISITION D'ACTIONS ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5 % DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIÉTÉ

Inapplicable, les Actions étant inscrites sur Euronext Growth.

8.7 CALENDRIER DES PROCHAINES PUBLICATIONS FINANCIÈRES

Le calendrier des prochaines publications financières de la Société pour l'année 2026 est le suivant :

Rapport Financier Semestriel	Au plus tard le 30 octobre 2026

8.8 STIPULATIONS STATUTAIRES RELATIVES AU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET AU DIRECTOIRE

8.8.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil de surveillance

Conformément aux articles 14 et 15 des statuts de la Société, la Société est dirigée par un directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de surveillance.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance fixé par l'article 14 des statuts de la Société doit être de trois (3) au moins et de dix-huit (18) personnes au plus. Les membres du Conseil de surveillance sont désignés par l'assemblée générale ordinaire. La durée de leurs fonctions est de six (6) années.

Le Conseil de surveillance désigne parmi ses membres un président et un vice-président qui sont chargés de convoquer le Conseil de surveillance et d'en diriger les débats.

Aucune personne physique ayant atteint l'âge de quatre-vingt-dix (90) ans ne peut être membre du Conseil de surveillance. Toute personne physique qui atteint la limite d'âge est réputée démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance. Toute personne morale membre du Conseil de surveillance est tenue de remplacer sans délai son représentant permanent atteint par la limite d'âge.

8.8.2 Pouvoirs du Conseil de surveillance, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions

8.8.2.1 Pouvoirs du Conseil de surveillance

Conformément à l'article 15 des statuts de la Société, le directoire assure la direction de la Société et exerce les pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société dans les seules limites de l'objet social et des pouvoirs expressément attribués au Conseil de surveillance et aux assemblées générales.

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le directoire.

À ce titre, il peut opérer à toute époque de l'année les vérifications et contrôles qu'il juge opportun et se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaire à l'accomplissement de sa mission.

8.8.2.2 Délégations et autorisations conférées au directoire d'INSTALLUX par l'assemblée générale

À la date de la présente Note en Réponse, l'assemblée générale des actionnaires de la Société a accordé au directoire les délégations et les autorisations suivantes en matière de rachat ou d'émission d'actions et/ou de titres de créance :

Autorisations	Plafond de l'autorisation	Date à laquelle l'autorisation a été donnée ou modifiée	Durée	Utilisation
Autorisation donnée au directoire par l'assemblée générale à l'effet de faire racheter par la Société ses propres actions, dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209-2 du Code de commerce	10 % du capital au jour de l'utilisation de l'autorisation, soit 28.009 actions	Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 11 juin 2026	18 mois	Non utilisée
Autorisation donnée au directoire par l'assemblée générale à l'effet de faire annuler par la Société ses propres actions qu'elle pourrait détenir en conséquence de l'utilisation de l'autorisation d'achat d'actions ci-dessus	10 % du capital au jour de l'utilisation de l'autorisation, soit 28.009 actions	Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 11 juin 2026	18 mois	Non utilisée

8.9 RÈGLES APPLICABLES À LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIÉTÉ

L'article 22 des statuts de la Société prévoit que l'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à décider ou autoriser des modifications directes ou indirectes des statuts de la Société.

Conformément à l'article 21 des statuts de la Société, l'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers (2/3) des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

8.10 ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIÉTÉ QUI SONT MODIFIÉS OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

Il est précisé que l'Offre n'entraîne pas de changement de contrôle de la Société, celle-ci étant déjà contrôlée directement par l'Initiateur.

8.11 ACCORDS PRÉVOYANT DES INDEMNITÉS POUR LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, LES DIRIGEANTS OU LES SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ, EN CAS DE DÉMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE RÉELLE ET SÉRIEUSE OU SI LEUR MANDAT OU EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

Il n'existe pas d'accord au sein de la Société prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil de surveillance, les dirigeants ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur mandat ou emploi prend fin en raison d'une offre publique.

8.12 MESURES SUSCEPTIBLES DE FAIRE ÉCHOUER L'OFFRE QUE LA SOCIÉTÉ A MIS EN ŒUVRE OU DÉCIDÉ DE METTRE EN ŒUVRE

La Société n'a pas mis en œuvre de mesures susceptibles de faire échouer l'Offre et n'a pas l'intention de mettre en œuvre de telles mesures.

9 MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DU DOCUMENT « *AUTRES INFORMATIONS* » RELATIF AUX CARACTÉRISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIÈRES ET COMPTABLES DE LA SOCIÉTÉ

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF, le document « *Autres informations* » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public, sans frais, au siège social de la Société, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Il sera également disponible sur les sites Internet de la Société (https://www.groupe-installux.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org). Il sera en outre tenu à la disposition du public sans frais au siège social de INSTALLUX (Chemin du Bois Rond – 69720 Saint-Bonnet-de-Mure) et pourra être obtenu sans frais par toute personne qui en fera la demande.

Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ce document.

10 PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE EN RÉPONSE

« *Conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente Note en Réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.* »

INSTALLUX
Par : Monsieur Christophe Canty
Titre : Président du directoire

ANNEXE
Rapport de l'Expert Indépendant

[Page suivante]

SORGEM
ÉVALUATION

ATTESTATION D'EQUITE CONCERNANT L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE INSTALLUX S.A.

Paris, le 1er juillet 2026

Rapport établi à la suite de la désignation de SORGEM Evaluation en qualité d'expert indépendant par le conseil de surveillance sur recommandation du comité ad hoc d'Installux S.A.

N/Réf :26/287/R/TH/ELO/PR

11, rue Leroux
75116 Paris
Tel. + 33 (0)1 40 67 20 00

Sommaire

LIMINAIRE 5

I. PRESENTATION DE L'OFFRE 6

1. Présentation de l'Initiateur de l'Offre 6
2. Présentation du Groupe cible de l'Offre 6
3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre 7

3.1 L'actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre 7
3.2 Modalités de l'Offre 7

4. Fondement de la désignation de l'expert indépendant 9
5. Définition du caractère équitable de l'Offre 11

II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION 12

1. Présentation de SORGEM Evaluation 12
2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission 15
3. Déclaration d'indépendance 16
4. Réserves 16

III. PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DE SON MARCHE 18

1. Historique 18
2. Activités 20

2.1 Présentation d'Installux 20
2.2 Positionnement sur la chaîne de valeur 22
2.3 Segments opérationnels 23

2.3.1. Bâtiment et amélioration de l'habitat 23
2.3.2. Aménagement d'espaces 24
2.3.3. Traitement de surface 24
2.3.4. Extrusion aluminium 25

3. Marchés dans lesquels évolue Installux 26

3.1 Le marché français de la construction et de la rénovation 26

3.1.1. La construction neuve 26
3.1.2. La rénovation 28

3.2 Le marché français des menuiseries aluminium 29
3.3 Le marché français de l'aluminium et de l'extrusion 31

3.3.1. L'aluminium primaire 31
3.3.2. L'extrusion de l'aluminium 33

3.4 Le marché de l'aménagement tertiaire et des data centers 34

4. Principales caractéristiques financières du Groupe 37

4.1 Compte de résultat 37
4.2 Bilan économique 41

5. Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces 44

IV. EVALUATION DES ACTIONS DE INSTALLUX 45

1. Méthodes et références écartées 45

1.1 Référence à l'actif net comptable 45

1.2 Méthode de l'actif net réévalué 46
1.3 Méthode de l'actualisation des dividendes 46
1.4 Méthode des multiples de transaction 46
1.5 Référence aux objectifs de cours des analystes 48

2. Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) 48

2.1 Principe 48
2.2 Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur par action 50
2.2.1. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres 50
2.2.2. Nombre d'actions pris en compte 50
2.3 Présentation des prévisions retenues 51
2.3.1. Sources d'informations utilisées 51
2.3.2. Synthèses des hypothèses structurantes 51
2.4 Estimation du taux d'actualisation 55
2.4.1. Principe de détermination du taux 55
2.4.2. Taux sans risque 57
2.4.3. Bêta 57
2.4.4. Prime de risque marché 57
2.4.5. Prime de taille 58
2.4.6. Taux d'actualisation retenu 59
2.5 Conclusion sur la valeur 59

3. Méthode des comparables boursiers 60

3.1 Principe et application au cas d'espèce 60
3.2 Présentation des sociétés retenues 61
3.3 Présentation des multiples retenus 62
3.4 Conclusion sur la valeur 64

4. Références de valeur 65

4.1 Référence à la transaction sur le capital du 26 mai 2026 (à titre principal) 65
4.2 Référence au cours de bourse (à titre indicatif) 66
4.2.1. Actionnariat du Groupe 66
4.2.2. Avant l'annonce de l'Initiateur sur son intention de déposer l'Offre 66
4.2.3. Après l'annonce de l'Initiateur sur son intention de déposer l'Offre 68

V. ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE 69

VI. SYNERGIES LIEES A L'OFFRE ET CONSEQUENCES DE L'OPERATION 71

VII. ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR 72

1. Méthodes et références retenues 72
2. Transaction récente sur le capital 72
3. Méthode DCF 73
4. Cours de bourse 74
5. Multiples boursiers 74
6. Actif Net Comptable 75

VIII. REPONSE AUX EVENTUELS COURRIERS REÇUS D'ACTIONNAIRES 76

IX. CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'OFFRE 77

ANNEXES 80

1. Programme de travail 80

2. Liste des personnes rencontrées ou contactées 81
3. Informations et documents utilisés 82
4. Calendrier de la mission 82
5. Rémunération 83
6. Lettre de mission 84

Liminaire

La société à responsabilité limitée Financière CCE (l'« Initiateur » ou « Financière CCE »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« AMF ») à proposer aux actionnaires de la société anonyme Installux (le « Groupe », la « Société » ou « Installux »), d'acquérir, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (ci-après l'« OPAS » ou l'« Offre »), la totalité des actions Installux en circulation non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, à un prix par action (le « Prix d'Offre ») de 500,00 euros.

L'Offre porte sur la totalité des actions Installux non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, soit, à la date de dépôt du projet d'Offre, un nombre de 34 457 actions représentant 12,30 % du capital, le capital de la Société étant composé de 280 099 actions[1], dont 244 954 actions (87,45 %) détenues par l'Initiateur et 688 actions (0,25 %) auto-détenues par la Société, ces dernières étant exclues de l'Offre.

Postérieurement au dépôt, dans le cadre de ses interventions sur le marché pendant la période d'offre (articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans la limite de 30 % des actions visées prévue à l'article 231-38 IV), l'Initiateur a acquis 10 337 actions Installux sur le marché et a, de ce fait, franchi en hausse le seuil de 90 % du capital et des droits de vote le 12 juin 2026.

À l'issue de ces acquisitions, l'Initiateur détient 255 291 actions, représentant 91,14 % du capital et des droits de vote de la Société.

Dans le projet de note d'information, l'Initiateur a indiqué son intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire, dans le cas où les actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires (autres que les actions auto-détenues) ne représenteraient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société.

À la suite des acquisitions réalisées sur le marché postérieurement au dépôt au prix de l'Offre, l'Initiateur détient 91,14 % du capital et des droits de vote : les conditions du retrait obligatoire prévu aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sont d'ores et déjà réunies.

Les actions non apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation égale au Prix d'Offre, soit 500,00 euros par action (dividende attaché) ou 492,00 euros par action (dividende détaché), nette de tous frais.

[1] communiqué du 20 mai 2026 de la Société

I. PRESENTATION DE L'OFFRE

1. Présentation de l'Initiateur de l'Offre

Financière CCE, l'Initiateur, est une société à responsabilité limitée de droit français créée en 2005 par la famille Canty, laquelle exerce une activité de sociétés holdings.

Financière CCE détient 91,14 % du capital et des droits de vote d'Installux[2].

2. Présentation du Groupe cible de l'Offre

Créé en 1923, le Groupe Installux est spécialisé dans la conception et la distribution de profilés et d'accessoires en aluminium pour le marché du second œuvre du bâtiment et de l'habitat, en neuf comme en rénovation.

Au cours de l'exercice clôturant le 31 décembre 2025, Installux a réalisé un chiffre d'affaires de 164,7 M€ et comptait un effectif salarié de 544 personnes au 31 décembre 2025.

La Société est une société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de Surveillance, dont le siège social est Chemin du Bois Rond, Saint-Bonnet-de-Mure (69720).

Installux est coté sur Euronext Growth Paris depuis le 1er septembre 2020.

[2] La société détenait 87,45 % du capital d'Installux à la date de dépôt du projet d'Offre.

3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre

3.1 L'actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre

Actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre

Actionnaire	Nombre d'actions	%	Droit de vote	%
Financière CCE	244 954	87,45%	244 954	87,45%
Lazard Frères Gestion	11 283	4,03%	11 283	4,03%
INDEP'AM	4 519	1,61%	4 519	1,61%
Public	18 655	6,66%	18 655	6,66%
Nombre d'actions en circulation	**279 411**	**100,0%**	**279 411**	**100,0%**

Source : Société, projet de note d'information.

Note : A la suite du dépôt, l'Initiateur a acquis 10 337 actions Installux sur le marché et a, de ce fait, franchi en hausse le seuil de 90 %.

3.2 Modalités de l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions Installux, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre de 280 099 actions Installux, à l'exclusion (i) de 244 954 actions qui sont détenues par l'Initiateur à la date du dépôt, et (ii) des 688 actions auto-détenues par la Société au 20 mai 2026, soit à la connaissance de l'Initiateur un nombre total de 34 457 actions Installux visées par l'Offre.

Postérieurement au dépôt du projet d'Offre, intervenu le 11 juin 2026, l'Initiateur a acquis sur le marché 10 337 actions Installux, dans le cadre de ses interventions autorisées pendant la période d'offre (dans la limite de 30 % des actions visées prévue à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF). Il a, de ce fait, franchi en hausse le seuil de 90 % du capital et des droits de vote le 12 juin 2026. L'Offre porte désormais sur un nombre maximal de 24 120 actions, représentant 8,61 % du capital.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur propose aux actionnaires du Groupe d'acquérir, en numéraire, leurs actions au prix unitaire de 500,00 euros.

À la suite des acquisitions réalisées par l'Initiateur sur le marché postérieurement au dépôt au prix de l'Offre, portant sa participation à 91,14 % du capital et des droits de vote, les conditions du retrait obligatoire prévu aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sont réunies.

L'Initiateur a indiqué son intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire portant sur les actions non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues).

Ces actions seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation, nette de tous frais, égale au Prix d'Offre, soit 500,00 euros par action[3].

[3] 500 euros par action Installux si le dividende est attaché, 492 euros par action Installux si le dividende est détaché.

4. Fondement de la désignation de l'expert indépendant

Dans le projet de note d'information, notre désignation en qualité d'expert indépendant est décrite comme suit :

« En application des dispositions de l'article 261-1 I 1° et II du RGAMF et, dans la mesure où l'Offre serait effectivement suivie d'un Retrait Obligatoire, de l'article 261-1 II du RGAMF, la Société est tenue de procéder à la désignation d'un expert indépendant.

Dans ce contexte, et afin de garantir l'indépendance du conseil de surveillance, ce dernier a décidé de constituer un comité ad hoc, composé d'une majorité de membres indépendants (à savoir Monsieur Christian Canty, président et membre non indépendant, Monsieur Roland Tchénio, membre indépendant et Monsieur Vincent Girma, membre indépendant), conformément aux dispositions de l'article 261-1 III du RGAMF.

Sur recommandation de ce comité ad hoc, le conseil de surveillance a, en date du 1 er avril 2026, désigné le cabinet SORGEM, représenté par M. Thomas Hachette, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre (l'« Expert Indépendant »), cette décision ayant été adoptée à l'unanimité des membres du conseil de surveillance (le Président du conseil de surveillance, Monsieur Christian Canty, et le membre du conseil de surveillance représentant l'Initiateur, représentée par Marie-Josée Canty, n'ayant pas pris part au vote). »

Pour notre part, nous avons examiné chacun des cas prévus aux I, II et III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF afin d'identifier ceux applicables à l'Offre :

- Au titre du 261-1 I du Règlement Général de l'AMF :

1° : « *Lorsque le Groupe visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre* » : applicable au cas d'espèce ;

Dès lors que l'Initiateur contrôle le Groupe (majorité des droits de vote), l'Offre entre dans le champ d'application de l'article 261-1 I 1° du règlement général de l'AMF ;

2° : « *Lorsque les dirigeants du Groupe visé ou les personnes qui le contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance* » : non applicable au cas d'espèce ;

3° : « *Lorsque l'actionnaire qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce n'apporte pas ses titres à une offre publique de rachat lancée par le Groupe sur ses propres titres* » : non applicable au cas d'espèce ;

4° : « *Lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée* » : applicable au cas d'espèce ;

5° : « *Lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre* » : non applicable au cas d'espèce ;

6° : « *Lorsque l'acquisition du Groupe visée est rémunérée par des instruments financiers mentionnés au 1° du II de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier donnant accès ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote de l'initiateur ou d'une société appartenant au groupe de l'initiateur, autres que des actions.* » : non applicable au cas d'espèce.

- Au titre de l'article 261-1 II du Règlement Général de l'AMF :

L'intention de l'Initiateur étant d'aboutir à un retrait obligatoire, la mission de l'expert indépendant s'inscrit également dans le cadre l'article 261-1 II du règlement général de l'AMF.

- Au titre de l'article 261-1 III du Règlement Général de l'AMF :

L'expert indépendant a été désigné par l'organe social compétent de la société visée sur proposition d'un comité ad hoc composé d'au moins trois membres et comportant une majorité de membres indépendants. L'Offre entre donc également dans le champ d'application de l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF.

5. Définition du caractère équitable de l'Offre

L'Offre revêt un caractère volontaire du point de vue de l'Initiateur et est réalisée selon la procédure simplifiée. Chaque actionnaire minoritaire reste libre d'y apporter ou non ses actions, étant rappelé que l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire, dont les conditions sont d'ores et déjà réunies.

La présente attestation a dès lors pour objet d'apprécier le caractère équitable du Prix d'Offre, en particulier au regard de la situation de l'actionnaire minoritaire qui, faute d'apporter ses titres, sera en tout état de cause rémunéré dans le cadre du retrait obligatoire à un prix égal au Prix d'Offre.

Par ailleurs, compte tenu de l'existence d'accords connexes (cf. **V.**), notre appréciation porte également sur le point de savoir si ces accords sont de nature à remettre en cause l'équité des conditions de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION

1. Présentation de SORGEM Evaluation

SORGEM est une société de conseil en finance d'entreprise qui effectue des interventions dans les domaines suivants :

- les évaluations financières ;
- le support aux contentieux (litiges devant les tribunaux et arbitrages) ;
- le conseil en ingénierie financière ;
- les services transactionnels (Due Diligences financières) ;
- le conseil en stratégie.

SORGEM dispose d'une équipe de plus de 30 collaborateurs et effectue régulièrement des missions d'évaluation et d'expertises économiques et financières dans différents contextes (fiscal, comptable, boursier, contentieux) aussi bien pour des grands groupes internationaux que pour le compte de PME/PMI.

SORGEM apparaît comme l'un des acteurs majeurs en Evaluation et Litigation Support, d'après les derniers classements Décideurs, dans lesquels elle est classée dans onze rubriques « incontournable » ou « excellent ».

SORGEM comprend quatre associés : Alban Cabanis, Thomas Hachette, Claire Karsenti et Maurice Nussenbaum. Elle est présidée par Maurice Nussenbaum.

Au cours des dernières années, SORGEM Evaluation a notamment produit les attestations d'équité listées en page suivante.

Date	Opération	Cible	Initiateur	Banque présentatrice
Nov-19	OPR-RO	SIPH	MICHELIN / SIFCA	ODDO
Déc-19	OPR-RO	AFONE PARTICIPATIONS	FL FINANCE / AWYS	SODICA
Nov-20	OPAS-RO	ADVENIS	INOVALIS	KEPLER CHEUVREUX
Jan-21	OPAS-RO	AMPLITUDE SURGICAL	AURORALUX (PAI)	ROTHSCHILD&CO
Avr-21	OPAS-RO	SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS	CASIGRANGI	ODDO
Oct-21	OPR-RO	TESSI	PIXEL HOLDING	SOCIETE GENERALE
Fév-22	OPR-RO	MUSEE GREVIN	COMPAGNIE DES ALPES	SODICA
Mai-22	OPAS-RO	HIOLLE INDUSTRIES	HIOLLE DEV.	LCL
Déc-22	OPA	ATARI	IRATA LLC	ROTHSCHILD&CO
Mars-23	(1)	EDITIS	NA	NA
Juin-23	(2)	ORPEA	NA	NA
Jan-24	OPR-RO	EURO RESSOURCES	IAMGOLD FRANCE	NATIXIS
Jan-24	(3)	CASINO	NA	NA
Juin-24	OPAS-RO	TTI	CITIZEN PLANE	ODDO
Sept-24	(4)	ATOS	NA	NA
Oct-24	OPA	LEXIBOOK	DOODLE	GILBERT DUPONT
Nov-24	OPR-RO	ALPHA MOS	AMBROSIA / JOLT	ODDO BHF
Déc-24	Augmentation de capital réservée & OPAS-RO	UTI GROUP	EEKEM GROUP	SOCIETE GENERALE
Fév-25	Rachat hors marché d'un bloc d'actions	ICAPE	NA	NA
Oct-25	Offre publique mixte	VOGO	ABEO	CM CIC
Oct-25	OPAS	AGROGENERATION	NOVAAGRO	ODDO
En cours	OPAS	ENTREPRENDRE	DANAE	SWISS LIFE BANQUE PRIVEE
En cours	OPR-RO	SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	SMABTP ET SMAVIE BTP*	PORTZAMPARC
En cours	OPAS	ADEUNIS	WEBDYN	CM CIC

(1) : Expertise indépendante dans le cadre de la cotation envisagée d'EDITIS, finalement annulée
(2) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe ORPEA
(3) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe CASINO
(4) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe ATOS

(*) : Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics et la Société Mutuelle d'Assurance sur la Vie du Bâtiment et des Travaux Publics agissant de concert avec les sociétés SMA SA et Imperio Assurances et Capitalisation.

SORGEM Evaluation est adhérente de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et 2 de son Règlement général.

Les Associés de SORGEM Evaluation sont également adhérents à des associations professionnelles dans les domaines de l'expertise indépendante (APEI), de l'évaluation (SFEV) et de l'expertise judiciaire (CNEJEF). À ce titre, ils respectent leur déontologie et leurs normes de travail.

2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission

La présente mission a été réalisée par :

- Thomas Hachette, Associé de SORGEM Evaluation. Il est Expert en économie et finance près la cour d'appel de Paris et auprès des cours administratives d'appel de Paris et Versailles. Il est diplômé de l'EDHEC. Il enseigne ou a enseigné à l'EDHEC, KEDGE, la DFCG et HEC. Il dispose d'une longue expérience en évaluation acquise chez ING, Allianz (Munich), KPMG Corporate Finance et SORGEM Evaluation. Il est membre de la SFEV (Société Française des Evaluateurs), de la CNEJEF (Compagnie Nationale des Experts de Justice En Finance) et de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants).
  Thomas Hachette est très actif dans le domaine des expertises indépendantes, dirigeant notamment l'Observatoire SORGEM des attestations d'équité (https://www.SORGEMeval.com/observatoire-SORGEM-des-attestations-d-equite/) ;

- Enzo Lumbroso, Manager, diplômé de l'ESSEC, il totalise sept années d'expérience professionnelle partagées entre (i) l'évaluation financière et le litigation support au sein de SORGEM Évaluation et (ii) le conseil en stratégie et transformation chez Stanwell Consulting ;

- Pierre Ricard, CFA, Consultant sénior, diplômé de l'ESSEC ;

- Benjamin Royer, Consultant, diplômé de Paris-Dauphine.

Ce rapport a fait l'objet d'une revue indépendante réalisée par Maurice Nussenbaum, Associé fondateur et Président de SORGEM. Il est diplômé d'HEC, Agrégé des Facultés de Droit et de Sciences économiques, professeur émérite de l'Université Paris Dauphine-PSL, fondateur du Master 225 « Finance d'Entreprise et Ingénierie Financière ». Il est Expert financier près les cours administratives d'appel de Paris et de Versailles, expert financier près la cour d'appel de Paris (h), agréé par la Cour de cassation (h), expert du Club des juristes, ex-président de la section Finance de la Compagnie Nationale des Experts Agréés par la Cour de cassation, et Président d'honneur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), dont SORGEM Evaluation est membre.

Nous précisons que le contrôleur qualité :

- n'a pas pris part directement à la réalisation de la mission et est intervenu en totale indépendance à l'égard du signataire du rapport ainsi que des autres membres de l'équipe SORGEM Evaluation ;

- a été consulté lors de l'acceptation de la mission sur l'indépendance de SORGEM Evaluation et sa propre indépendance ;

- a été désigné au début de la mission et tenu informé des points d'attention ou difficultés identifiées au cours de la mission jusqu'à l'émission du rapport. Son rôle a été de s'assurer de la qualité des travaux et des bonnes pratiques en matière d'attestation d'équité. Ses travaux ont fait l'objet d'une formalisation écrite et d'échanges avec l'Associé signataire.

3. Déclaration d'indépendance

En application de l'article 261-4 II du Règlement général de l'AMF, SORGEM atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu d'elle avec les personnes concernées par l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de sa mission.

SORGEM n'a pas réalisé de missions pour le compte de la Société au cours des dix-huit derniers mois.

4. Réserves

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations de nature économique, juridique, comptable et financière qui nous ont été communiqués par le Groupe, l'Initiateur et leurs conseils.

Nous avons obtenu auprès de la Direction et des représentants de l'Initiateur confirmation des éléments significatifs que nous avons exploités dans le cadre de notre mission pour l'établissement de notre rapport. Conformément à la pratique usuelle en matière d'expertise indépendante, nos travaux n'avaient pas pour objet de valider les informations historiques et prévisionnelles qui nous ont été communiquées, et dont nous nous sommes limités à apprécier le caractère raisonnable au regard notamment des performances historiques, des données disponibles sur les marchés sous-jacents et des explications orales et écrites obtenues auprès du management du Groupe. À cet égard, nous avons considéré que l'ensemble des informations qui nous ont été communiquées par nos interlocuteurs était fiable et transmis de bonne foi.

Le rapport n'a pas valeur de recommandation à la réalisation de l'Offre, dont la décision appartient au Conseil de Surveillance aux termes de l'avis motivé qu'il rendra sur l'Offre.

En outre, nous précisons que nos travaux d'évaluation sont arrêtés à une date d'évaluation précise et que nos conclusions reposent sur des paramètres de marché susceptibles de varier dans le temps, en fonction des conditions économiques et des anticipations des agents économiques.

III. PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DE SON MARCHE

1. Historique

Le Groupe Installux (ci-après « le Groupe » ou « Installux ») est un acteur historique de la filière aluminium française, fondé à Lyon en 1923 par Alfred Ollier, artisan menuisier. D'origine artisanale, le Groupe a opéré dans les années 1960 un repositionnement stratégique du bois vers l'aluminium sous l'impulsion de Robert Ollier, fils du fondateur.

La famille Canty reprend l'entreprise en 1987 par une opération de Rachat de l'Entreprise par les Salariés (R.E.S.) portée par Christian Canty. Les quatre décennies suivantes ont été marquées par une diversification progressive des activités, par croissance organique et croissance externe, sur l'ensemble de la chaîne de valeur du second œuvre du bâtiment (cloisons, agencement tertiaire, traitement de surface, extrusion aluminium, planchers techniques).

Les principaux faits marquants depuis la création du Groupe sont résumés ci-après[4] :

1923 : Création à Lyon de la société Ollier par Alfred Ollier, artisan menuisier.

1963 : Prise de direction par Robert Ollier, fils du fondateur, et lancement de l'activité aluminium, marquant le repositionnement stratégique de l'entreprise et la naissance de la marque Installux.

1983 : Admission initiale à la cotation sur le Second Marché.

1987 : Opération de Rachat de l'Entreprise par les Salariés (R.E.S.). Christian Canty est nommé Président Directeur Général. Le Groupe entre dans une phase de croissance externe ciblée sur les métiers du second œuvre.

1990 - 2000 : Acquisition de la société Tiaso (1991), spécialiste des cloisons amovibles en aluminium, et de Stores Roche (1992), spécialiste des protections solaires, élargissant le périmètre du second œuvre intérieur.

---

[4] Installux, *Notre histoire — Le Groupe*, site internet du Groupe Installux ;
Installux, *Communiqués financiers*, site internet du Groupe Installux ;
Installux, *Document d'information en vue de l'admission sur Euronext Growth de l'ensemble des 285 286 actions ordinaires composant le capital social de la société Installux ;*
Rapports financiers annuels Installux.

2003 : Acquisition de France Alu Color - FAC, spécialisée dans le thermolaquage de tôles et de profilés aluminium. Cette opération constitue la première étape de l'intégration verticale avale du Groupe.

2010 : Création d'Installux Extrusión Services (IES), à proximité de Barcelone en Espagne, marquant la deuxième étape de l'intégration verticale avec l'internalisation de l'extrusion aluminium.

2018 : Christian Canty transmet la direction opérationnelle du Groupe à son fils, Christophe Canty (nommé Directeur Général). Il est accompagné de Sylvain Charretier (nommé Directeur Général Délégué). Cette transmission s'inscrit dans une démarche de continuité familiale et stratégique.

2020 : Acquisition par IES du site industriel de Santa Oliva (province de Tarragone, Espagne), avec déménagement de la presse d'extrusion (depuis Santa Perpetua de Mogoda). Le nouveau site, doté d'une ligne verticale de laquage et d'une unité de parachèvement (sertissage, assemblage, usinage), constitue la deuxième unité industrielle espagnole du Groupe. Transfert, le 1er septembre 2020, de la cotation de l'action Installux du compartiment C d'Euronext Paris[5] vers Euronext Growth Paris.

2022 : Acquisition à la barre du Tribunal Judiciaire de Strasbourg de 100 % du capital de la société Mécanalu (concepteur-gammiste de cloisons modulaires à ossature aluminium) dans le cadre du plan de cession des actifs de la société Clestra Hausermann.

2023 : Cession de la branche d'activité Sofadi (agencement de magasins) à la société Foussier Quincaillerie, distributeur historique du Groupe. Cette cession traduit le recentrage stratégique du pôle Aménagement d'espaces sur les métiers de la cloison aluminium.

2024 : Acquisition de 100 % de la société Comeyfi (holding) et de sa filiale opérationnelle Comey, spécialisée dans la fabrication, la commercialisation, la pose et la maintenance de planchers surélevés

[5] Les bourses régionales françaises, comme la bourse de Lyon, ont progressivement fusionnées avec Paris entre 1991 et 1999.

techniques. Comey est rattachée au secteur Aménagement d'espaces et consolidée au bilan au 31 décembre 2024.

2026 : Acquisition de la société SVF, ajoutant le métier des menuiseries coupe-feu au périmètre d'activité du Groupe.

2. Activités

2.1 Présentation d'Installux

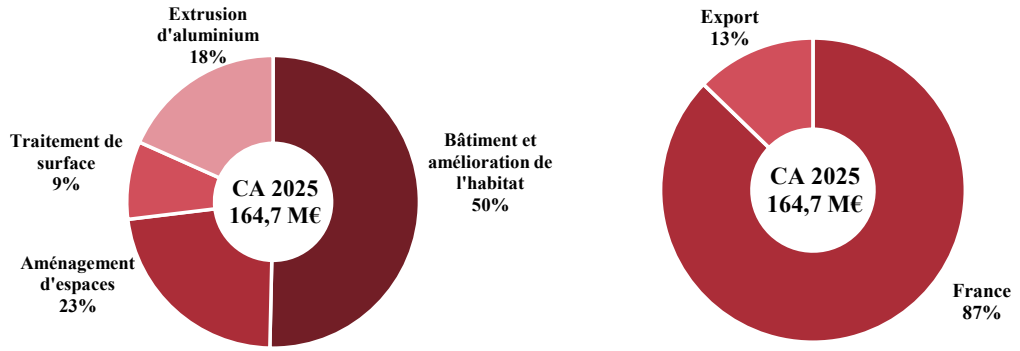
Installux est un acteur français spécialisé dans la conception, la production et la commercialisation de systèmes aluminium destinés au second œuvre du bâtiment.

Le Groupe opère selon un modèle de concepteur-gammiste intégré verticalement : il conçoit des gammes complètes de systèmes aluminium (profilés, joints, quincaillerie, accessoires), fait produire ou produit lui-même les composants, et les commercialise auprès d'un réseau de professionnels du second œuvre (menuisiers, métalliers, miroitiers, agenceurs) qui assurent le sur-mesure, l'assemblage et la pose chez le client final.

Le périmètre d'intervention d'Installux couvre l'ensemble du processus allant de la transformation des billettes d'aluminium jusqu'à la mise à disposition des systèmes complets auprès des clients. Le Groupe s'adresse exclusivement à une clientèle B2B et n'intervient pas dans la pose.

Ses activités s'organisent autour de quatre segments opérationnels (cf. § **III.2.3.**), avec la répartition suivante du chiffre d'affaires en 2025 :

CA 2025 par segment opérationnel et répartition géographique



Source : Rapport financier annuel 2025, Analyses SORGEM Évaluation.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 164,7 M€ (+11,6% vs 2024) et un résultat opérationnel courant de 9,9 M€ (soit une marge opérationnelle courante de 6,0%).

La part du chiffre d'affaires réalisée à l'export représente 12,7% du chiffre d'affaires consolidé en 2025 (21,0 M€, contre 16,0 M€ en 2024), principalement au Moyen-Orient.

Il emploie environ 544 collaborateurs au 31 décembre 2025 (contre 500 en 2024), répartis sur plusieurs sites en France, en Espagne, en Suisse et au Bahreïn.

2.2 Positionnement sur la chaîne de valeur

Le positionnement prédominant du Groupe Installux sur la chaîne de valeur du secteur aluminium/bâtiment est le résultat d'une intégration verticale construite progressivement depuis la reprise du Groupe par la famille Canty (historiquement concepteur-gammiste, limité à la conception des gammes et à leur commercialisation auprès des fabricants-installateurs), et résulte en particulier de l'internalisation de deux étapes industrielles amont :

- le thermolaquage des profilés à travers l'acquisition de France Alu Color (FAC) en 2003 ;
- l'extrusion aluminium via la création d'Installux Extrusion Services (IES) en Espagne en 2010.

La chaîne de valeur du secteur s'articule autour de cinq étapes successives, dont Installux couvre ainsi les trois étapes centrales (2 à 4) :

- **Production d'aluminium primaire (1)** : les producteurs d'aluminium primaire fabriquent des billettes à partir de bauxite. Cette étape est hors périmètre du Groupe mais le cours LME de l'aluminium constitue néanmoins un facteur d'exposition externe significatif, dans la mesure où les billettes représentent la principale matière première d'IES (filiale du Groupe dont l'activité est l'extrusion de l'aluminium).
- **Extrusion de l'aluminium (2) :** les billettes sont chauffées et transformées en profilés de formes variées par passage en filière. Cette étape est internalisée via IES, qui exploite deux sites industriels en Catalogne (Parets del Vallès et Santa Oliva), pour une capacité totale d'environ 16 000 tonnes par an, et traite à la fois les extrusions des marques du Groupe (38% du CA IES en 2025) et celles de clients externes (62% du CA en 2025).
- **Thermolaquage des profilés (3) :** les profilés sont revêtus d'une poudre thermodurcissable cuite au four, procédé qui leur confère leur couleur définitive et leur résistance à la corrosion. Cette étape est également internalisée, via FAC, qui traite à la fois les profilés des marques du Groupe (38% du CA FAC en 2025) et ceux de clients externes (62% du CA en 2025).
- **Conception-gammiste et commercialisation (4) :** conception de systèmes complets (profilés, joints, quincaillerie, accessoires) qui sont distribués auprès de

professionnels du second œuvre via les marques Installux SA, Tiaso, Mécanalu, Comey et SVF, selon un modèle exclusivement B2B.

- **Fabrication sur mesure et pose (5)** : Ces activités (découpe, assemblage et pose chez le client final) sont assurées par le réseau de partenaires professionnels du Groupe (menuisiers, métalliers, miroitiers, agenceurs) et sont hors périmètre d'Installux.

2.3 Segments opérationnels

La somme des chiffres d'affaires totaux des quatre segments (202,4 M€) est supérieure au chiffre d'affaires consolidé (164,7 M€). L'écart correspond aux éliminations visant à neutraliser les flux de ventes intragroupe entre IES, FAC (entités industrielles) et les marques commerciales.

À cet effet, les chiffres d'affaires générés en externe sont présentés par segment opérationnel ci-après.

2.3.1. Bâtiment et amélioration de l'habitat

Ce segment regroupe les activités commerciales de conception et de distribution de systèmes aluminium pour le bâtiment. Il est constitué de trois entités :

- **Installux SA** (France, société mère) : concepteur-gammiste de systèmes aluminium pour menuiseries (fenêtres, portes, coulissants), façades, vérandas, fermetures et garde-corps. Les produits sont distribués auprès d'un réseau artisans-fabricants partenaires (métalliers, miroitiers, serruriers, menuisiers aluminium) selon un modèle exclusivement B2B ;

- **Installux Trading Export – ITE** (Suisse) : centrale de trading export assurant la promotion des gammes Installux à l'international ;

- **BSC Installux Gulf** (Bahreïn, détenu à 51%) : structure commerciale présente au Moyen-Orient, principalement active sur les grands projets de construction au Royaume d'Arabie Saoudite et aux Émirats Arabes Unis.

En 2025, le segment a réalisé un chiffre d'affaires externe de 82,9 M€.

2.3.2. Aménagement d'espaces

Ce segment regroupe les activités de conception et de commercialisation de solutions d'aménagement intérieur pour le tertiaire. Son périmètre a été significativement élargi sur la période 2022-2025, passant de deux entités historiques à quatre entités couvrant des métiers complémentaires :

- **Tiaso** (France) : concepteur-gammiste de cloisons amovibles aluminium pour l'aménagement d'espaces de travail. Son offre couvre les cloisons vitrées simple et double vitrage, les cloisons pleines et les solutions sur mesure pour les plateaux de bureaux, permettant un cloisonnement modulable et réversible. La clientèle est constituée d'aménageurs tertiaires, de promoteurs immobiliers de bureaux et de grands comptes utilisateurs finals ;

- **Mécanalu** (France, intégrée en octobre 2022) : concepteur-gammiste de cloisons modulaires à ossature aluminium, avec une spécialité sur les « box autonomes » architecturés répondant à la demande croissante d'espaces de confidentialité dans les organisations en flex office ;

- **Comey** (France, consolidée en compte de résultat à compter du 1er janvier 2025) : fabricant de planchers surélevés techniques pour bureaux, salles blanches et data centers, commercialisant également la pose et la maintenance associées. Fondée en 1966 et basée à Villeneuve-sur-Yonne (Yonne), Comey commercialise son système breveté 3S Floor® modulaire et atteignant la classe de charge 6A de la norme européenne EN 12825 (la plus élevée et spécifiquement requise pour les data centers). La société avait réalisé en 2023 un chiffre d'affaires de 19,5 M€ et un résultat net de 2,5 M€ ;

- **SVF** (France, intégrée à compter de janvier 2026) : fabricant de menuiseries vitrées coupe-feu (portes, murs-rideaux, cloisons, résistances E30 à EI180).

En 2025, le segment a réalisé un chiffre d'affaires externe de 37,4 M€.

2.3.3. Traitement de surface

Ce segment est constitué d'une seule entité, France Alu Color (FAC), acquise par le Groupe en 2003 et détenue à 100 %.

FAC est spécialisée dans le thermolaquage en poudre de profilés et tôles aluminium pour le second œuvre du bâtiment. Son site industriel dispose d'une chaîne de laquage horizontale et d'une chaîne verticale de dernière génération, complétées par un atelier de sertissage et un service de stockage. L'offre couvre l'intégralité du nuancier RAL, ainsi que des finitions spécifiques (effets bois, finitions sablées, mates et structurées). Le Groupe dispose par ailleurs d'une seconde capacité de thermolaquage, intégrée au sein d'IES (cf. section suivante).

La société intervient à la fois pour les entités du Groupe (38,8 % du chiffre d'affaires en 2025) et pour des clients externes (61,2 % du chiffre d'affaires en 2025), essentiellement des gammistes aluminium et industriels du secteur.

En 2025, le segment a réalisé un chiffre d'affaires externe de 14,2 M€.

2.3.4. Extrusion aluminium

Ce segment est constitué d'Installux Extrusion Services (IES est une entité espagnole et détenue à 100 % par le Groupe), qui exploite deux sites industriels en Catalogne : le site de Parets del Vallès (province de Barcelone), et le site de Santa Oliva (province de Tarragone).

IES réalise l'extrusion de profilés aluminium à partir de billettes (dispose de deux presses d'extrusion au total), leur thermolaquage (dispose d'une ligne de laquage verticale) ainsi que des opérations de parachèvement (sertissage, assemblage, usinage).

La société intervient à la fois pour les entités du Groupe (46,1% de son chiffre d'affaires en 2025) et pour des clients externes (53,8% de son chiffre d'affaires en 2025).

En 2025, le segment a réalisé un chiffre d'affaires externe de 30,1 M€.

3. Marchés dans lesquels évolue Installux

Le Groupe Installux évolue sur un ensemble de marchés interconnectés présentant trois dépendances structurelles communes :

- une forte dépendance au cycle de la construction et de la rénovation ;
- un cadre réglementaire français et européen en transformation (RE2020, DPE, décret tertiaire, CBAM) influant sur la demande pour la construction et la rénovation ;
- une sensibilité au cours de l'aluminium et au prix de l'énergie.

Ces dépendances structurent l'environnement dans lequel s'inscrit le plan d'affaires de la Société. Les développements qui suivent visent à en décrire les principales dynamiques, dont il sera tenu compte dans l'appréciation des hypothèses de valorisation

3.1 Le marché français de la construction et de la rénovation

Le secteur du bâtiment en France représente environ 208 milliards[6] d'euros hors taxes de chiffre d'affaires annuel et se décompose en deux blocs :

- la construction neuve et ;
- la rénovation (l'entretien et l'amélioration des bâtiments existants).

3.1.1. La construction neuve

Le secteur du bâtiment traverse depuis 2022 un cycle baissier prononcé, le chiffre d'affaires en volume s'étant contracté de 10,8 % en trois ans (-1,2 % en 2023, -6,0 % en 2024, -4,0 % en 2025) [7]. Le logement neuf en est le principal facteur : les mises en chantier sont passées d'environ 398 000 logements en 2022 à 261 000 en 2024, point bas du cycle, avant de remonter à 283 000 unités en 2025 (+8,4 % sur un an)[8].

[6] Fédération Française du Bâtiment, *Le Bâtiment en chiffres — édition 2025*, données 2024.
[7] Fédération Française du Bâtiment (FFB), Bilan 2025 et perspectives 2026 – « Léger rebond sans véritable reprise du bâtiment », conférence de presse du 16 décembre 2025.
[8] SDES, *Construction de logements : résultats à fin décembre 2025 (France entière)*.

L'amorce de redressement se lit d'abord en amont des chantiers : les autorisations de logement ont progressé de 15,0 % en 2025[9].

Pour 2026, la Fédération Française du Bâtiment anticipe la poursuite de cette reprise graduelle, à environ 296 000 mises en chantier (+4,4 %, en légère décélération par rapport à 2025) [10].

À l'horizon 2030, le logement neuf est attendu en croissance soutenue, supporté par le Plan Relance Logement (dispositif fiscal annoncé début 2026) visant 2 millions de logements sur la période (soit 400 000 logements par an)[11].

Le non-résidentiel neuf suit une tendance comparable, en recul de 6,6 % en 2025, tiré vers le bas par les bureaux, locaux industriels et bâtiments administratifs[12].

[9] SDES, *Construction de logements : résultats à fin décembre 2025 (France entière)*.
[10] Ibidem.
[11] Ministère de la Transition écologique, *Relance logement : un nouveau dispositif pour faciliter l'achat et la location de logements.*
[12] Fédération Française du Bâtiment. *Bilan 2025 et prévisions 2026 – Léger rebond sans véritable reprise du bâtiment*. FFB Nationale.

3.1.2. La rénovation

La rénovation représente la majorité du chiffre d'affaires du secteur du bâtiment (environ 53% du chiffre d'affaires en 2024, contre moins de 45% il y a vingt ans) dont plus de la moitié sur le résidentiel[13].

Deux moteurs structurels soutiennent la demande :

- le calendrier réglementaire d'interdiction de location des passoires thermiques (logements classés G interdits à la location depuis le 1er janvier 2025, F au 1er janvier 2028, E au 1er janvier 2034) et ;

- le dispositif MaPrimeRénov', principale aide de l'État, qui a financé la rénovation de 2,6 millions de logements depuis 2020 pour environ 15,0 Mds[14].

Ces moteurs n'ont toutefois pas empêché un retournement : après deux années de résilience, l'entretien-amélioration a reculé de 1,1 % en volume en 2025, sous l'effet des blocages successifs de MaPrimeRénov' et de la révision des certificats d'économies d'énergie (CEE)[15]. Les travaux non énergétiques ont également fléchi ; seule la rénovation énergétique du non-résidentiel est restée positive, mais en net ralentissement, le recul des prix de l'énergie ayant réduit l'incitation à investir.

Pour 2026, la FFB anticipe un nouveau repli (-0,5 %), les transactions de logements se réalisant le plus souvent sans travaux, partiellement amorti par un non-résidentiel en quasi-stagnation[16].

---

[13] ADEME, Batizoom – Activité économique du bâtiment en France, édition 2024-2025 ; Ministère de la Transition écologique, bilan MaPrimeRénov' 2020-2025.

[14] Agence nationale de l'habitat. *Reporting MaPrimeRénov' – 1er semestre 2025*

[15] Fédération Française du Bâtiment. *Bilan 2025 et prévisions 2026 – Léger rebond sans véritable reprise du bâtiment*. FFB Nationale.

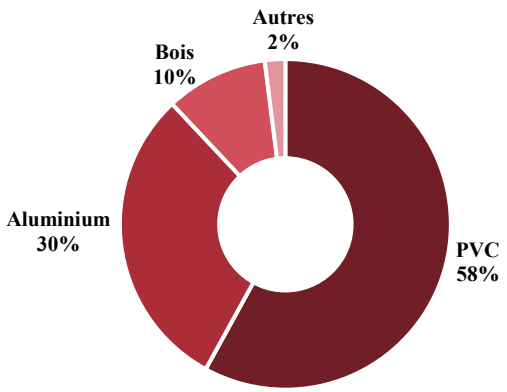
[16] Fédération Française du Bâtiment. *Bilan 2025 et prévisions 2026 – Léger rebond sans véritable reprise du bâtiment*. FFB Nationale.

3.2 Le marché français des menuiseries aluminium

En 2023, la production française de menuiseries en métal s'est élevée à 5,3 Mds€, plaçant la France au deuxième rang européen derrière l'Italie, avec 21,3% de la production de l'Union Européenne[17]. Le secteur couvre les ouvertures (portes, fenêtres et portes-fenêtres) et les fermetures (portails, volets, stores, portes de garage).

En volume, le PVC demeure le matériau dominant (58 % des ventes en 2023), devant l'aluminium (30 %) et le bois (10 %). L'aluminium progresse néanmoins structurellement, sa part de marché passant d'environ 22 % en 2010 à 30 % en 2023 au détriment du PVC. Cette progression reflète le durcissement des exigences de performance thermique et acoustique (RE2020), qui favorise l'aluminium sur le tertiaire et le haut de gamme résidentiel, où ses propriétés mécaniques (rigidité, légèreté, grandes ouvertures) lui confèrent un avantage structurel.

Répartition du marché des menuiseries par matériau en 2023 (en volume)

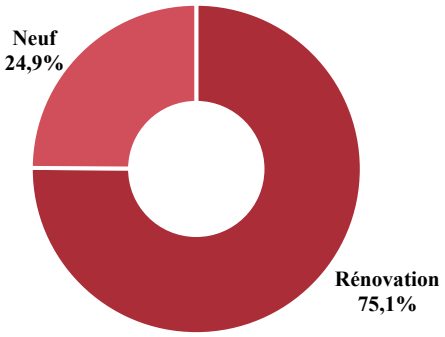


Source : Xerfi - *La fabrication de portes et fenêtres en métal*, Analyses SORGEM Évaluation.

La rénovation constitue le principal débouché du secteur, avec 75,1 % des ventes de fenêtres en volume contre 24,9 % pour le neuf. Comme les dynamiques de la construction et de la rénovation (cf. § **III.3.1**) concernent davantage le résidentiel que le non-résidentiel, cette prépondérance de la rénovation confère aux menuiseries un profil plus stable que ne le suggèrent les statistiques de mises en chantier, les ventes étant en partie découplées du cycle du logement neuf.

[17] Xerfi - *La fabrication de portes et fenêtres en métal.*

Répartition des débouchés des menuiseries en 2023 (en volume)

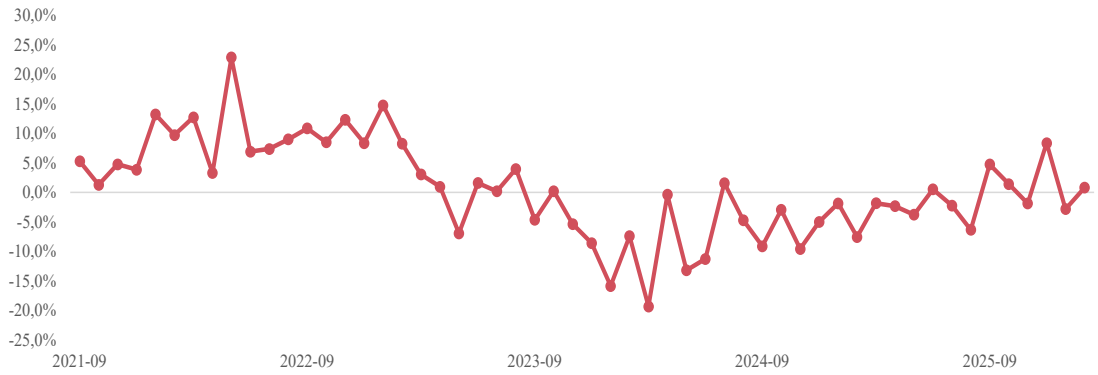


Source : Xerfi - *La fabrication de portes et fenêtres en métal*, Analyses SORGEM Évaluation.

Ce profil n'a toutefois pas immunisé le secteur : le chiffre d'affaires des fabricants a reculé de 8,4% en valeur en 2024[18] et la production de 9% en volume[19], sous l'effet de la faiblesse du neuf et du ralentissement de la rénovation. Les menuiseries destinées au neuf étant livrées en fin de chantier, la reprise des mises en chantier amorcée en 2025 ne se matérialisera dans les volumes livrés qu'avec un décalage de plusieurs trimestres. La majorité de l'activité relevant toutefois de la rénovation, elle dépend surtout de la dynamique des aides (MaPrimeRénov', CEE) et du pouvoir d'achat des ménages, plus que du seul cycle du neuf.

[18] INSEE, indice de chiffre d'affaires du secteur fabrication de menuiseries et fermetures.
[19] Xerfi, *La fabrication de portes et fenêtres en métal*.

Évolution du marché des portes et fenêtres
(Variation annuelle de l'indice de chiffre d'affaires, base mensuelle)



Source : Insee - Indice de chiffre d'affaires du secteur fabrication de menuiseries et fermetures, Analyses SORGEM Évaluation.
Note : le graphique présente la variation annuelle en % de l'indice de chiffre d'affaires du secteur (sur la base de données mensuelles) pour la période allant de septembre 2021 à février 2026.

3.3 Le marché français de l'aluminium et de l'extrusion

3.3.1. L'aluminium primaire

a) L'offre d'aluminium

Du côté de l'offre, la production primaire d'Europe occidentale et centrale a reculé de 25,5 % depuis 2010, de 3,8 à 2,83 millions de tonnes en 2024[20]. La crise énergétique de 2022 a accéléré ce mouvement : exposée à des coûts électriques jusqu'à cinq fois supérieurs à ceux de ses concurrents extra-européens, la filière a réduit ses capacités au point qu'environ 50% de la production primaire européenne est désormais hors service[21] ; l'Union européenne importe en conséquence plus de 50% de sa consommation, notamment d'Asie[22].

[20] European Aluminium, *Environmental Profile Report 2024.*
[21] Commission européenne, *Une boussole pour la compétitivité.*
[22] European Aluminium, *Environmental Profile Report 2024.*

Ce déficit structurel européen, premier facteur de soutien des cours, est amplifié par deux dynamiques extérieures :

- les droits de douane américains (Section 232, portés à 50% en juin 2025[23]), qui concentrent l'offre mondiale sur les marchés non américains, et ;
- le plafond de production chinois (45 millions de tonnes par an, soit environ 60% de la production mondiale[24]), qui limite toute capacité additionnelle significative.

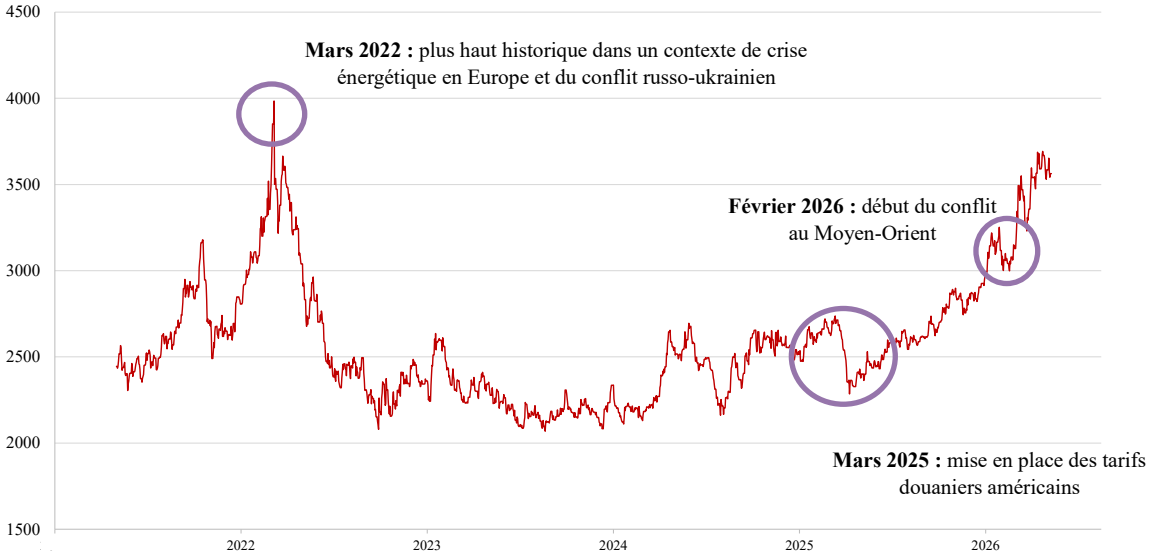
Ces trois facteurs convergents (déficit européen, obstruction partielle du marché américain et plafonnement de l'offre chinoise) expliquent en partie le mouvement haussier observé sur le cours de l'aluminium depuis le second semestre 2025.

b) Prix de l'aluminium

L'aluminium, coté en dollars par tonne sur le London Metal Exchange (LME), constitue la matière première principale du Groupe, tant pour l'extrusion de la filiale espagnole IES (achats de billettes) que pour les activités aval des gammistes (profilés, tôles). Son cours a connu une volatilité marquée depuis 2020 : après un plancher à 1 700 USD/t lié au Covid[25], il a atteint un record de 3 984 USD/t en mars 2022[26] (crise énergétique et conflit russo-ukrainien), avant une normalisation autour de 2 250 USD/t en 2023 et 2 420 USD/t en 2024. Le marché est entré en 2025 dans une nouvelle phase de tension : après un creux à 2 285 USD/t en avril 2025 consécutif au choc tarifaire américain, le cours a rebondi à 2 968 USD/t fin décembre 2025, puis dépassé 3 500 USD/t au premier semestre 2026 (plus haut niveau depuis mars 2022) porté par l'incertitude du conflit au Moyen-Orient déclenché début mars 2026.

[23] The White House, *Fact Sheet: President Donald J. Trump Increases Section 232 Tariffs on Steel and Aluminum.*
[24] Asia Society Policy Institute, *Strategic Shift in China's Primary Aluminum Industry*
[25] London Metal Exchange (LME), cours cash historiques de l'aluminium ; Capital IQ
[26] Ibidem

Évolution du cours de l'aluminium (en USD par tonne)



Source : S&P Capital IQ, Analyses SORGEM Évaluation.

3.3.2. L'extrusion de l'aluminium

L'extrusion transforme les billettes en profilés destinés aux menuiseries, structures et composants industriels. Le marché européen est estimé à 3,9 millions de tonnes en 2024, avec une croissance projetée de +2,4 % par an jusqu'en 2033[27]. La demande se répartit entre le bâtiment (environ 40%)[28], les transports (environ 30%[29], tirés par l'allègement et l'électrification automobile) et l'ingénierie mécanique.

Le bâtiment demeure un débouché majeur, ce qui ancre structurellement le marché de l'extrusion dans les dynamiques de la construction et de la rénovation (cf. § **III.3.1**).

Le marché est concentré autour de quelques grands acteurs : Hydro Extrusions (leader européen), Constellium, et des spécialistes comme Exlabesa en Espagne et HAI en Autriche. L'Espagne constitue l'un des principaux pôles d'extrusion du continent.

La dynamique récente reflète directement les deux facteurs décrits supra. D'une part, le ralentissement prolongé du bâtiment européen a pesé sur les volumes extrudés (demande

[27] IMARC Group, *Europe Aluminum Extrusion Market — Forecast 2033*, édition 2025.
[28] Market Data Forecast, *Europe Aluminum Extrusion Market Size, Share & Trends*, mars 2025
[29] IMARC Group, *Europe Aluminum Extrusion Market Report*, édition 2025.

en recul de 22% au T2 2023 et de 14% au T2 2024[30]). D'autre part, la hausse du cours comprime les marges des extrudeurs, qui achètent leurs billettes au prix du marché mais vendent leurs profilés à des tarifs négociés par avance. À court et moyen terme, la demande devrait être soutenue par la reprise de la construction et l'électrification des transports.

3.4 Le marché de l'aménagement tertiaire et des data centers

Le marché de l'aménagement tertiaire couvre les solutions de cloisonnement et d'aménagement intérieur des bureaux et locaux d'activité.

Il comprend deux sous-segments principaux :

- les cloisons modulaires (parois amovibles permettant de diviser et reconfigurer les plateaux de bureaux notamment) ;
- les planchers techniques surélevés (faux-planchers permettant le passage des câbles et réseaux).

Ces deux segments suivent des trajectoires désormais divergentes.

a) Les cloisons modulaires

Le marché des cloisons modulaires (cloisons amovibles à ossature aluminium) traverse depuis 2022 un cycle baissier en volume, sous l'effet de la mutation de l'immobilier de bureau[31]. Le marché francilien, l'un des plus grands d'Europe avec 55,6 millions de mètres carrés, connaît une phase de profonde transformation depuis la crise sanitaire et l'essor du télétravail : le taux de vacance a atteint 10,3 % au T1 2026, contre environ 8,0 % fin 2023 et 5,0 % fin 2019[32].

La généralisation du télétravail (stabilisé à 1,9 jour par semaine en moyenne[33]) a conduit les entreprises à réduire leurs surfaces tout en réaménageant les plateaux existants. Les

[30] Selon les estimations de Norsk Hydro, leader européen de l'extrusion aluminium.
[31] MSI Reports, *Marché des Cloisons en France*, édition 2025.
[32] CBRE Research, *Figures Bureaux Paris Île-de-France — T1 2026*. CBRE France
[33] INSEE, *Télétravail et présentiel : le travail hybride, une pratique désormais ancrée dans les entreprises*, INSEE Analyses n° 105, mars 2025

cloisons modulaires ne bénéficient que de la transformation des espaces tertiaires[34] (flex office, coworking, réaménagement de bureaux vacants), une demande dont la diffusion reste limitée en volume, freinée par des coûts plus élevés et des arbitrages budgétaires défavorables en période de ralentissement.

b) Planchers techniques et data centers

Les planchers surélevés techniques créent un vide entre la dalle et le sol fini, permettant le passage des câblages électriques, réseaux informatiques et conduites de climatisation. Utilisés dans les bureaux à forte densité informatique, ils le sont de façon croissante dans les centres de données (*data centers*), où ils constituent un élément structurant de l'infrastructure technique.

Le marché français des data centers connaît une forte croissance portée par la transformation numérique, avec une capacité installée estimée entre 700 et 800 MW en 2024[35] (environ 70% en Île-de-France).

La période 2022–2025 a été marquée par une accélération de la demande liée au cloud, à l'intelligence artificielle et aux enjeux de souveraineté numérique[36], et le marché devrait maintenir à l'horizon 2027–2028 une croissance annuelle de capacité supérieure à 10%[37].

La France s'est par ailleurs engagée dans un plan d'investissement de 109 milliards d'euros d'ici 2030[38], porté par des engagements de grands acteurs internationaux (Brookfield/Data4, MGX/NVIDIA, Microsoft), qui la positionne au premier rang européen pour les investissements directs étrangers dans le secteur.

Cette dynamique impose des exigences techniques spécifiques : les data centers dédiés à l'IA requièrent des planchers de classe 6A (norme EN 12825), capables de supporter des charges très élevées liées aux équipements de calcul et de refroidissement, contre des charges bien inférieures pour un bureau standard. Ces contraintes de résistance, combinées aux besoins de modularité et de passage de câbles densifiés, positionnent le

---

[34] MSI Reports, *Marché des Cloisons en France*, édition 2025.
[35] CBRE. (2024). Data center market overview – France & JLL. (2024). France data center construction report.
[36] Banque de France. (2024). Digital infrastructure and investment trends in France.
[37] IMARC Group. (2025). France data center market report 2025–2033: Market size, share, trends, growth and forecast. IMARC Group.
[38] Sommet pour l'action sur l'intelligence artificielle, Paris, 10-11 février 2025 — elysee.fr ; repris par CBRE France, *Le marché du Data Center en plein boom*, 2025

marché des data centers comme un relai de croissance pour les fabricants de planchers techniques aptes à délivrer des planchers de classe 6A, dans un contexte où le marché des bureaux peine encore à absorber l'offre disponible.

Le Groupe Installux évolue sur des marchés présentant des dépendances communes au cycle de la construction et de la rénovation, au cadre réglementaire et au cours de l'aluminium.

Le marché de la construction et de la rénovation, principal débouché du Groupe via ses activités de menuiseries aluminium, a connu un cycle baissier de 2022 à 2024, suivi d'une reprise graduelle en 2025 (rebond des mises en chantier et des autorisations de logements). La rénovation, qui représente la majorité de l'activité du secteur, s'est révélée plus résiliente que le neuf, bien que freinée en 2024-2025 par les dysfonctionnements du dispositif MaPrimeRénov'.

Le secteur des menuiseries aluminium reflète ces évolutions avec décalage, les livraisons intervenant en fin de chantier. Le marché européen de l'extrusion a suivi une trajectoire comparable, sous l'effet conjugué de la contraction du bâtiment et de la hausse des cours de l'aluminium.

Les activités d'aménagement tertiaire du Groupe évoluent selon des dynamiques distinctes du résidentiel. Le marché des cloisons modulaires demeure sous l'effet de la mutation de l'immobilier de bureau, tandis que celui des planchers techniques est porté par le développement des data centers en France.

Enfin, le cours de l'aluminium s'est inscrit en hausse depuis fin 2025, sous l'effet du déficit d'offre européen, des droits de douane américains et du plafonnement de la production chinoise.

En synthèse, le Groupe est exposé à deux dynamiques de sens parfois opposés : un effet volume, commandé par le cycle de la construction et de la rénovation, orienté à la baisse sur 2022-2024 puis en redressement progressif ; et un effet prix, lié au cours de l'aluminium, qui se répercute à la fois sur les prix de vente et sur les coûts d'achat, et dont la hausse récente pèse à court terme sur les marges avant d'être, le cas échéant, répercutée. La performance du Groupe résulte de la combinaison de ces deux effets, dont il sera tenu compte dans l'appréciation des hypothèses du plan d'affaires (cf. IV).

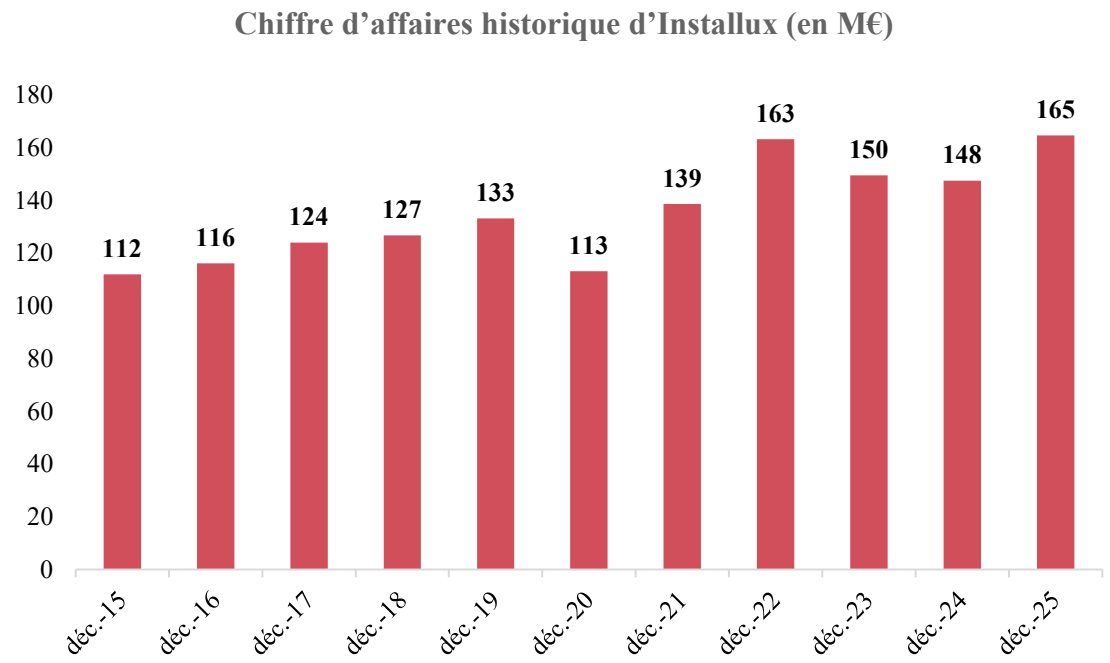
4. Principales caractéristiques financières du Groupe

4.1 Compte de résultat

En K€	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Chiffre d'affaires	163 312	149 608	147 623	164 695
Évolution en %	*+17,7%*	*(8,4%)*	*(1,3%)*	*+11,6%*
Achats consommés et var. de stocks	(89 602)	(75 595)	(70 562)	(82 328)
Marge brute	**73 710**	**74 013**	**77 061**	**82 368**
% du CA	*45,1%*	*49,5%*	*52,2%*	*50,0%*
Autres achats et charges externes	(29 429)	(29 050)	(27 461)	(30 316)
Charges de personnel	(25 855)	(28 582)	(29 248)	(32 069)
Impôts et taxes	(1 005)	(885)	(1 022)	(970)
Autres produits et charges	22	(366)	(664)	1 058
EBITDA IFRS 16	**17 443**	**15 130**	**18 666**	**20 071**
% du CA	*10,7%*	*10,1%*	*12,6%*	*12,2%*
Loyers IFRS 16	(3 379)	(3 449)	(3 883)	(3 942)
% du CA	*(2,1%)*	*(2,3%)*	*(2,6%)*	*(2,4%)*
EBITDA pré-IFRS 16	**14 064**	**11 681**	**14 783**	**16 130**
% du CA	*8,6%*	*7,8%*	*10,0%*	*9,8%*
Autres produits et charges opérationnelles non courants	-	126	(179)	-
Dotations aux amortissements	(7 639)	(7 830)	(8 177)	(8 925)
Dotations aux provisions	(1 054)	944	(191)	(1 244)
EBIT	**8 750**	**8 370**	**10 118**	**9 903**
% du CA	*5,4%*	*5,6%*	*6,9%*	*6,0%*
Intérêts IFRS 16	(115)	(309)	(490)	(476)
EBIT pré-IFRS 16	**8 635**	**8 061**	**9 628**	**9 427**
% du CA	*5,3%*	*5,4%*	*6,5%*	*5,7%*
	-	-	-	-
Résultat financier	(118)	198	1 245	786
Résultat exceptionnel	-	-	-	-
Impôt sur les sociétés	(2 291)	(2 265)	(2 860)	(3 004)
Résultat Net	**6 341**	**6 303**	**8 503**	**7 685**
Intérêts minoritaires	(233)	(218)	55	151
Résultat Net - Part du Groupe	**6 574**	**6 521**	**8 448**	**7 534**

Source : Rapport financier annuel 2022-2025, Analyses SORGEM Évaluation, données management

Évolution du chiffre d'affaires



Source : Rapports financiers annuels, Analyses SORGEM Évaluation.

Après une augmentation progressive du niveau d'activité sur la période 2015-2021 liée à des conditions de marché favorables (hors effet Covid en 2020) et aux acquisitions d'actifs stratégiques (nouveau site IES, acquisition de Mécanalu), le chiffre d'affaires du Groupe a significativement augmenté en 2022 (environ 18,0%) en raison des hausses tarifaires répercutées suite à l'augmentation du cours de l'aluminium[39] (cf. § **III.3.3**).

Entre 2022 et 2025, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est passé de 163,3 M€ à 164,7 M€, soit une quasi-stabilité sur la période (taux de croissance annuel moyen de 0,3%) en dépit des opérations de croissance réalisées.

Cette stabilité d'ensemble recouvre toutefois des évolutions annuelles contrastées, sous l'effet conjugué d'effets de volumes et de prix, en lien avec le ralentissement du marché de la construction et des variations du cours de l'aluminium.

[39] Rapport financier 2022 Groupe Installux.

L'analyse par périmètre permet les observations suivantes[40] :

- **le périmètre historique (hors IES)** a reculé de 142,3 M€ à 125,4 M€ entre 2022 et 2025 principalement sous l'effet de l'érosion des volumes (-19,0% en 2023, -8,0% en 2024 et -5,0% en 2025). Cette baisse des volumes est notamment le reflet d'un ralentissement important sur le marché de la construction, tandis que la rénovation peine à son tour depuis 2025. Le chiffre d'affaires profite néanmoins d'un effet prix positif en lien avec la hausse du cours de l'aluminium sur la période (hausse majeure en 2022, détente observée en 2023, avec une reprise légère de la hausse des cours en 2024 et une accélération depuis mars 2025) qui se répercute mécaniquement sur le chiffre d'affaires ;

- **l'activité d'extrusion (IES)** s'est fortement contractée en 2023 (-26,0%) avec un chiffre d'affaires de 54,1 M€, sous l'effet conjugué d'une baisse des volumes (-15,0%) et d'un effet prix négatif (-13,0%). L'activité a rebondi en 2024 (+2,0%) puis 2025 (+10,0%), portée par la reprise des volumes extrudés et la remontée du cours de l'aluminium qui se répercute directement au niveau du chiffre d'affaires, caractéristique du modèle économique d'un extrudeur ;

- **le périmètre issu de la croissance externe** (Mécanalu depuis 2023, Comey depuis 2025 et SVF en 2026) a progressé de 10,3 M€ en 2023 à 22,6 M€ en 2025 et explique l'essentiel de la croissance consolidée affichée sur la période.

Le chiffre d'affaires 2025, qui s'établit à 164,7 M€, est d'ailleurs majoritairement réalisé en France (~87,0%) via le segment bâtiment et amélioration de l'habitat (fenêtres, portes, vérandas, etc.) pour ~50% du CA et le segment aménagement d'espaces (cloisons, planchers surélevés, etc.) pour ~23% du CA.

Évolution des charges d'exploitation

Sur la période 2022-2025, les charges d'exploitation du Groupe ont progressé de manière continue, principalement sous l'effet de l'élargissement du périmètre de consolidation. Les deux postes les plus significatifs sur la période sont les charges de personnel (32,1 M€ à fin 2025) et les autres achats et charges externes (30,3 M€), qui représentent ensemble l'essentiel des coûts fixes du Groupe.

[40] Chiffre d'affaires non retraité des flux internes

La progression des charges de personnel s'explique en grande partie par les extensions de périmètre. L'intégration de Mécanalu a alourdi la masse salariale de 2,0 M€ dès 2023, et l'entrée de Comey a contribué à hauteur de 2,8 M€ supplémentaires en 2025. Par ailleurs, depuis le 1er janvier 2024, la Convention Collective Nationale de la Métallurgie a introduit de nouvelles primes d'équipe contribuant à augmenter les charges de personnel.

La progression des autres achats et charges externes, qui groupent principalement les prestations de sous-traitance (traitement de surface des profilés et opérations d'usinage réalisées hors des usines du Groupe), les frais de transport et de logistique, les frais de R&D, ainsi que les frais généraux des différentes entités, tient pour l'essentiel à l'élargissement du périmètre, et principalement l'intégration de Comey en 2025.

Commentaires sur la profitabilité

Sur la période 2022-2025, l'EBITDA pré-IFRS 16 a progressé de 14,1 M€ à 16,1 M€, faisant ressortir une marge en amélioration de 8,6% à 9,8% du CA respectivement.

Cette progression repose sur deux leviers : (i) l'amélioration de la marge brute et (ii) l'effet de levier opérationnel lié à la croissance du chiffre d'affaires.

Le taux de marge brute consolidé a progressé de 45,1% en 2022 à 50,0% en 2025. Cette amélioration est liée à l'élargissement du périmètre : les sociétés acquises sur la période (Mécanalu et Comey) affichent des taux de marge brute structurellement supérieurs à la moyenne du périmètre historique du Groupe et du périmètre IES. L'intégration de ces sociétés a donc tiré mécaniquement la marge brute consolidée vers le haut.

Par ailleurs, l'amélioration de la marge d'EBITDA résulte de l'effet de levier opérationnel : la base de charges fixes du Groupe étant rigide à court terme, la croissance du chiffre d'affaires en dilue le poids relatif et améliore mécaniquement la marge. À l'inverse, le creux d'activité de 2023 (-8,4 %) avait pesé sur l'absorption de ces charges et ramené la marge d'EBITDA pré-IFRS 16 à son point bas de 7,8%.

Le passage de l'EBITDA pré-IFRS 16 au résultat d'exploitation (EBIT pré-IFRS 16) s'explique notamment par la hausse des amortissements et la charge de dépréciation des écarts d'acquisition.

Les dotations aux amortissements ont progressé régulièrement sur la période, de 7,6 M€ en 2022 à 8,9 M€ en 2025, en cohérence avec les investissements courants du Groupe et l'élargissement du périmètre. Les dotations aux provisions s'établissent à 1,2 M€ à fin 2025, elles recouvrent notamment la dépréciation intégrale des écarts d'acquisition de Tiaso et Mécanalu, liée à la baisse structurelle du marché de l'aménagement de bureaux.

Le résultat d'exploitation (pré-IFRS 16) s'établit ainsi à 9,4 M€ en 2025, soit une marge de 5,7% (contre 5,4% en 2023 et 6,5% en 2024).

Commentaires sur le résultat financier et le résultat net

Le résultat financier, négatif en 2022 (−0,1 M€), est devenu positif sur les exercices suivants pour atteindre 0,8 M€ en 2025. Cette situation s'explique par la position de trésorerie nette structurelle du Groupe qui permet de dégager des produits de placement.

Le taux d'impôt effectif du Groupe ressort à 28,1% en 2025, légèrement supérieur au taux statutaire français. Cet écart s'explique principalement par la dépréciation non déductible des écarts d'acquisition comptabilisée en 2025.

Compte tenu des développements précédents, le résultat net (part du Groupe) a progressé sur la période, passant de 6,6 M€ en 2022 à 7,5 M€ en 2025.

4.2 Bilan économique

En K€	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Écarts d'acquisition	894	4 345	3 451
Immobilisations incorporelles	1 586	6 374	6 296
Immobilisations corporelles	32 834	34 085	29 849
Droits d'utilisation IFRS 16	22 594	19 078	17 254
Immobilisations financières	1 046	1 115	1 228
BFR	39 605	38 376	41 170
Impôts différés d'actif	1 580	1 393	1 018
Impôts différés de passif	-	(541)	(48)
Total Capitaux employés	**100 139**	**104 226**	**100 217**
Capitaux propres	114 428	120 681	125 944
Intérêts minoritaires	488	578	621
Dette financière nette / (Trésorerie nette)	**(40 605)**	**(39 441)**	**(47 051)**
dont dette financière	358	5 508	4 802
dont Comptes courants	10 000	10 000	10 000
dont trésorerie et VMP	(50 963)	(54 949)	(61 853)
Dette IFRS 16	22 874	19 481	17 758
Pensions	1 843	1 901	2 044
Provisions	1 111	1 026	902
Total Capitaux investis	**100 139**	**104 226**	**100 217**

Source : Rapports financiers annuels 2023 à 2025, Analyses SORGEM Évaluation.

L'analyse du bilan économique fait apparaître les principaux éléments suivants :

Capitaux employés

- Les écarts d'acquisition sont passés de 0,9 M€ à fin 2023 à 4,3 M€ à fin 2024, sous l'effet de l'acquisition de Comey, dont les éléments bilanciels ont été consolidés au 31 décembre 2024. Ils sont revenus à 3,5 M€ à fin 2025, après comptabilisation d'une dépréciation de 0,9 M€ portant sur les goodwills de Tiaso (0,6 M€), de Mécanalu (0,2 M€) et d'Installux (0,1 M€), liée aux difficultés du marché de l'aménagement de bureaux.

- Les immobilisations incorporelles s'établissent à 6,3 M€ au 31 décembre 2025, et résultent principalement de l'acquisition de Comey en 2024, dont l'affectation du prix d'acquisition a permis de reconnaître plusieurs éléments d'actif et notamment la relation clientèle pour un montant de 4,6 M€ brut.

- Les immobilisations corporelles s'établissent à 29,9 M€ au 31 décembre 2025, et sont principalement constituées des installations techniques (presses d'extrusion, lignes de laquage et de thermolaquage, etc.), des constructions (sites de production) et d'autres immobilisations corporelles.

- Les droits d'utilisation IFRS 16 représentent une part significative de l'actif immobilisé (29,7%) et portent principalement sur des baux immobiliers (relatifs aux sites de production, entrepôts, bureaux, etc.).

- En cohérence avec l'activité du Groupe, le BFR est positif et s'établit à 41,2 M€ au 31 décembre 2025 (soit 25,0% du CA vs. 26,0% en 2024), les créances clients et les stocks en représentent la majeure partie. Le ratio BFR/CA s'améliore structurellement depuis 2022, passant de 29,2% à 25,0% en 2025, marqué par une baisse du niveau de stocks (qui sont corrélés au cours de l'aluminium et dont la baisse significative en 2023 a permis de réduire le montant qui est désormais relativement stable).

Capitaux investis

- Les capitaux propres s'établissent à 126,6 M€ au 31 décembre 2025, portés par les résultats nets dégagés sur les exercices précédents, après distribution de dividendes (~2,2 M€ par an).

- Installux dispose d'une trésorerie nette de 47,1 M€ au 31 décembre 2025 (hors dette sur loyers opérationnels IFRS 16), contre 39,4 M€ au 31 décembre 2024. L'amélioration de la trésorerie du Groupe est portée par les profits générés sur les exercices précédents face à un endettement relativement limité.

- La Dette IFRS 16 s'établit à 17,8 M€ au 31 décembre 2025 et constitue la contrepartie au passif des droits d'utilisation reconnus à l'actif. Elle porte ainsi quasi-exclusivement sur des contrats de location immobilière hérités du périmètre historique et des différentes acquisitions réalisées sur les dernières années.

5. Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces

Forces	Faiblesses
✓ Modèle d'intégration verticale peu commun parmi les gammistes français (extrusion via IES, laquage via FAC, conception des gammes en interne). ✓ Bonne structure bilancielle avec, à fin 2025, une trésorerie nette de 47 M€ et des capitaux propres de 126 M€. ✓ Diversification hors du cycle logement via le pôle aménagement tertiaire et les planchers techniques (Tiaso, Mécanalu, Comey, SVF).	✓ Forte concentration sur le marché français (export limité à 13% du CA en 2025), exposant le Groupe au cycle national de la construction. ✓ Dépendance des activités industrielles aux flux internes (IES et FAC réalisent chacune 38% de leur CA en intra-groupe). ✓ Croissance organique faible (~2,0% en 2025). ✓ Rentabilité inférieure au marché. Taux de marge d'EBITDA pré-IFRS 16 de 9,8 % en 2025 (9,4 % hors non-récurrents), contre une médiane de c.12% pour les comparables cotés.

Opportunités	Menaces
✓ Croissance structurelle du marché des data centers en France (+10%/an, plan d'investissement de 109 Mds€ d'ici 2030), débouché stratégique pour le Groupe. ✓ Progression structurelle de l'aluminium en menuiserie (~30% du marché, porté par la RE2020) et résilience de la rénovation (~75% du débouché). ✓ Entrée sur le marché des menuiseries coupe-feu via SVF (2026), segment porté par la réglementation. ✓ Plan Relance Logement visant 400 000 logements neufs par an d'ici 2030, porteur d'un rebond potentiel du marché de la construction.	✓ Risque de hausse continue du cours de l'aluminium (> 3 500 USD/t début 2026 soit un plus haut depuis mars 2022). ✓ Volatilité des prix de l'énergie pesant sur les activités intensives (IES, FAC). ✓ Crise prolongée de la construction en France (-10,8 % en volume sur trois ans), le rebond est encore incertain. ✓ Décalage dans le temps entre les mises en chantiers et les livraisons des produits de second œuvre retardant la reprise des ventes du Groupe. ✓ Dégradation durable du marché des bureaux (vacance de 10,3% en Île-de-France début 2026), pesant sur le segment Aménagement d'espaces.

IV. EVALUATION DES ACTIONS DE INSTALLUX

Afin d'apprécier l'équité du Prix d'Offre, nous avons estimé la valeur des actions du Groupe au 12 juin 2026 (ci-après la « Date d'Evaluation »), sur la base notamment de données de marché retenues à cette date.

Pour ce faire, nous avons retenu :

- à titre principal :
  - la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (ou « DCF ») (cf. **IV.2**) ;
  - la méthode des comparables boursiers (cf. § **IV.3**) ;
  - la référence à la transaction sur le capital du 26 mai 2026 (cf. § **IV.4.1**).

- à titre de références retenues à titre indicatif :
  - la référence à l'actif net comptable (cf. § **IV.4.2**) ;
  - le cours de bourse du Groupe sur une durée comprise 1 an avant l'annonce de l'Offre le 26 mai 2026 (cf. § **IV.4.3**).

Nous exposons au préalable les raisons pour lesquelles nous avons écarté certaines méthodes et références (cf. § **IV.1**).

1. Méthodes et références écartées

1.1 Référence à l'actif net comptable

Cette approche consiste à estimer la Valeur des Fonds Propres d'une société à partir de la référence à son actif net comptable. Les principaux actifs du Groupe ne sont toutefois pas nécessairement inscrits à son bilan à leur valeur de marché, de sorte que l'actif net comptable ne reflète pas la valeur intrinsèque du Groupe.

À titre d'information, les capitaux propres part du Groupe au 31 décembre 2025 sont de 125,9 M€.

Sur la base du nombre d'actions en circulation de 279 411 à la Date d'Évaluation, l'actif net comptable est estimé à 450,75 € par action.

1.2 Méthode de l'actif net réévalué

Cette méthode consiste à ajuster les capitaux propres de la mise à la valeur de marché des actifs et passifs apparaissant au bilan. Elle est souvent utilisée pour évaluer les sociétés dont les principaux actifs disposent d'une valeur de marché indépendamment de leur utilisation dans un processus d'exploitation.

Or au cas d'espèce, la réévaluation des principaux éléments d'actifs serait redondante avec les autres approches mises en œuvre.

1.3 Méthode de l'actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à actualiser les flux de dividendes attendus. Elle s'envisage généralement pour les sociétés matures qui mettent en œuvre une politique de dividendes réguliers et représentative de leur capacité de distribution.

La détermination de la capacité de distribution du Groupe dans le futur serait cependant redondante avec l'approche DCF mise en œuvre à titre principal. La méthode de l'actualisation des dividendes a donc été considérée comme non pertinente.

1.4 Méthode des multiples de transaction

Cette méthode consiste à appliquer au Groupe les multiples observés lors de transactions impliquant des sociétés comparables. Les résultats obtenus à partir de cette méthode doivent généralement être considérés avec prudence compte tenu du peu d'information disponible sur l'opération et sur la cible de la transaction.

Nous avons analysé les transactions survenues sur les continents européen et américain dont la cible opère sur la chaîne de valeur des systèmes de menuiserie aluminium et des produits associés destinés au bâtiment.

Cette méthode a été écartée compte tenu :

- de l'absence de transactions suffisamment récentes ;
- du nombre insuffisant d'opérations pour lesquelles les informations nécessaires au calcul des agrégats des cibles auraient été rendus publiques, ne permettant pas de constituer un échantillon pertinent pour l'application de la méthode ;
- enfin, l'ensemble des transactions identifiées précèdent l'instauration des droits de douane américains et sont antérieures aux conflits observés au Moyen-Orient (cf. § **III.3.**), lesquels ont entraîné une modification significative du contexte pour les acteurs du secteur. Les conditions de marché reflétées dans les transactions identifiées ne reflètent ainsi pas la situation prévalant à la Date d'Évaluation.

Nous présentons néanmoins les transactions identifiées ci-après :

- Alunet Systems Ltd (mars 2025) : concepteur britannique de systèmes aluminium résidentiels (fenêtres, portes, bifolds et coulissants patio), acquis à 100% par Eurocell plc ;
- Gutmann AG (janvier 2025) : producteur allemand de profilés et de systèmes architecturaux en aluminium intégré verticalement (extrusion et traitement de surface), acquis à 100% par Corialis (Astorg).
- Tyman plc (août 2024) : fabricant britannique de composants et de quincaillerie aluminium pour fenêtres, portes et façades, acquis à 100% par Quanex Building Products.
- SELT Sp. z o.o. (mai 2024) : fabricant polonais de systèmes de protection solaire à ossature aluminium (stores extérieurs, pergolas, stores bannes), acquis à 100% par Grupa Kęty.

Ces transactions ont consisté en l'acquisition à 100 % des cibles par des acteurs industriels, extériorisant par conséquent des multiples transactionnels qui intègrent implicitement une prime de contrôle au regard des synergies attendues par les acquéreurs.

Les multiples d'EBITDA observés sur S&P Capital IQ à la Date d'Évaluation, à titre d'information, ressortent respectivement à 7,8x pour la transaction sur le capital d'Alunet Systems et à 8,2x pour la transaction sur le capital de Tyman. Les multiples de

transactions concernant les sociétés Gutmann et SELT n'ont pas été rendues publiques sur nos bases de données exploitées.

Après déduction d'une prime de contrôle, ces multiples sont cohérents avec le multiple d'EBITDA 2025 moyen extériorisé par les approches retenues à titre principal (cf. **IV.2.** et **IV.3.**), soit 5,5x (avec 5,8x pour le multiple implicite du DCF et 5,3x pour les comparables boursiers).

1.5 Référence aux objectifs de cours des analystes

Compte tenu de l'absence d'analystes suivant la société, cette référence ne peut être retenue.

2. Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) a été retenue à titre principal, dès lors qu'elle permet d'apprécier la capacité de génération de flux futurs d'Installux sur la base du plan d'affaires transmis par la Société.

2.1 Principe

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs consiste à déterminer la valeur d'une société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation futurs qu'elle est susceptible de générer, nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

La valeur actualisée des flux de trésorerie opérationnels générés par les actifs d'exploitation des activités évaluées sur la période couverte par les prévisions et, le cas échéant, la valeur actualisée de la valeur terminale constituent la Valeur d'Entreprise (ou valeur de l'actif économique) du groupe évalué (ci-après la « Valeur d'Entreprise »).

La Valeur d'Entreprise obtenue doit ensuite être ajustée de l'endettement financier net et des actifs et passifs hors exploitation pour obtenir la valeur des fonds propres du groupe évalué.

Cette méthode requiert donc de déterminer les éléments suivants :

- les éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres puis à la valeur par action (cf. § **IV.2.2**) ;

- les hypothèses prévisionnelles et les hypothèses normatives concernant les résultats nets d'impôt, les investissements et le besoin en fonds de roulement (cf. § **IV.2.3**) ;

- le taux d'actualisation, qui correspond au taux de rendement exigé par les pourvoyeurs de capitaux de l'entreprise (cf. § **IV.2.4**).

2.2 Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur par action

2.2.1. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Sur la base des comptes au 31 décembre 2025 et de nos analyses, le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres du Groupe nécessite de prendre en compte un ajustement positif d'un montant de **+43,6 M€** :

Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres

En M€	31/12/2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	61,9
Comptes courants	(10,0)
Dette financière brute	(4,8)
Trésorerie / (Dette Financière Nette)	**47,1**
Provisions pour engagements de retraites (net d'impôts différés actifs)	(1,5)
Impôts différés actifs liés aux déficits reportables activés	0,2
Intérêts minoritaires	(0,6)
Dépôts et cautionnement	1,2
Provisions courantes	(0,7)
Décaissement M&A	(2,2)
Autres éléments	**(3,5)**
Eléments de passage retenus	**43,6**

Source : Rapport financier annuel 2025, Analyses SORGEM Évaluation.

La dette financière retenue ne prend pas en compte la dette des loyers relatifs aux locations simples (IFRS 16). Parallèlement, les prévisions du Plan d'Affaires ont été retenues sans retraitement des locations simples.

2.2.2. Nombre d'actions pris en compte

Nous avons retenu **279 411** actions correspondant à l'intégralité des actions en circulation à la Date d'Évaluation.

2.3 Présentation des prévisions retenues

2.3.1. Sources d'informations utilisées

Notre évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs se fonde sur un Plan d'Affaires à horizon 2030 construit par le Management du Groupe en début de 2026 (ci-après le « Plan d'Affaires »).

Le Plan d'Affaires prévoit un taux de croissance annuel moyen (« TCAM ») de 2,4% par an sur la période 2025-2030, assorti d'une trajectoire de marge d'EBITDA qui après une diminution en 2026 progresse vers un niveau en ligne avec le taux de marge constaté en 2022.

Le Plan d'Affaires a par ailleurs été réalisé sans prise en compte de la norme IFRS 16.

2.3.2. Synthèses des hypothèses structurantes

a) Hypothèses générales

Le Plan d'Affaires a été établi sur un horizon explicite de cinq ans (du 31 décembre 2026 au 31 décembre 2030).

Ce plan a été construit par grand segment d'activité, en distinguant (i) le périmètre historique du Groupe hors activité d'extrusion aluminium réalisée en Espagne, (ii) le segment IES (Installux Extrusion Services), dédié à l'extrusion aluminium et au traitement de surface en Espagne, et (iii) un périmètre nouveau intégrant les acquisitions récentes Mécanalu (cloisons), Comey (planchers techniques) et SVF (menuiseries vitrées coupe-feu).

Les agrégats présentés ci-après ne prennent pas en compte la norme IFRS 16.

b) Horizon explicite du Plan d'Affaires (2026– 2030) – Principales tendances

Evolution du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est prévu en croissance à un TCAM de 2,4% sur l'ensemble du plan avec une accélération de la croissance en fin de plan, reflétant notamment une amélioration de l'environnement économique.

Cette croissance, modérée, reflète (i) la progression régulière du périmètre historique, (ii) une trajectoire de croissance comparable sur le segment IES et (iii) une montée en puissance plus marquée du périmètre récent (Mécanalu, Comey et SVF) sur les premières années de l'horizon.

Le chiffre d'affaires devrait ainsi s'établir autour de 185 M€ en fin de plan, ce qui représenterait une croissance de l'ordre de 25% du chiffre d'affaires par rapport au chiffre d'affaires 2024. Cette croissance du chiffre d'affaires résulte principalement des acquisitions récentes du Groupe et du développement attendu de ces dernières sur l'horizon du plan (TCAM de +17% entre 2024 et 2030).

Evolution des marges

Le Management anticipe un contexte de marché difficile sur la première partie de l'horizon du Plan d'Affaires. La marge d'EBITDA pré-IFRS 16 progresserait ensuite sur le reste de l'horizon du plan jusqu'à atteindre un niveau autour de 9% du chiffre d'affaires en 2030, qui est en ligne avec le taux de marge d'EBITDA moyen des trois derniers exercices, mais autour de 100 points de base en-dessous du taux de marge d'EBITDA réalisée en 2025.

L'amélioration progressive de la marge d'EBITDA sur l'horizon du Plan d'Affaires est principalement portée par la montée en puissance de la rentabilité du périmètre récent, dont le profil de marge serait en convergence vers celui du périmètre historique à l'horizon du plan.

Les taux de marge d'EBIT devraient suivre une trajectoire similaire avec des D&A pré-IFRS 16 estimés en moyenne autour de 3,5% sur l'horizon du plan d'affaires.

Evolution des investissements et du besoin en fonds de roulement

Sur l'horizon du Plan d'Affaires, les investissements s'élèvent à 21,7 M€, soit environ 4,3 M€ par an. Ces derniers sont inférieurs aux dotations aux amortissements estimés à 6,2 M€ par an sur la durée du Plan d'Affaires.

Le besoin en fonds de roulement projeté est modélisé stable dans le Plan d'Affaires en pourcentage du chiffre d'affaires à 25,5%. Ce niveau est en ligne avec l'historique récent du Groupe.

c) Extrapolation des prévisions du management

Sur l'horizon du Plan d'Affaires, les flux de trésorerie disponibles pour l'entreprise ne permettent pas d'appréhender directement un flux normatif stabilisé, le taux de marge d'EBITDA étant projeté à un niveau inférieur au taux de marge normatif retenu (cf. *infra*).

De plus, le Plan d'Affaires reflète un environnement de marché dégradé en raison de la conjoncture actuelle (cf. **III.3**) sans hypothèse de forte reprise sur les premières années de l'horizon. Nous avons en conséquence extrapolé les prévisions du Management sur trois années supplémentaires (2031 à 2033), afin (i) de faire converger les principaux agrégats du Groupe vers des niveaux normatifs, reflétant un milieu de cycle, jugés cohérents avec l'historique du Groupe.

Les principales hypothèses retenues dans le cadre de cette extrapolation sont les suivantes :

- une croissance du chiffre d'affaires constante afin de refléter une convergence progressive vers le chiffre d'affaires normatif estimé (cf. *infra*). Ce chiffre d'affaires normatif repose sur une hypothèse de volume d'activité de milieu de cycle. L'activité, actuellement à un niveau bas, est supposée retrouver progressivement un niveau normalisé à mesure que les conditions de marché, aujourd'hui dégradées, se redressent ;

- un taux de marge d'EBITDA pré-IFRS 16 convergeant linéairement vers le taux de marge normatif retenu à 10,5 % en fin d'extrapolation. Ce niveau, proche de la médiane des dix derniers exercices, a été corroboré par une analyse conduite par segment d'activité (périmètre historique, extrusion IES et périmètre récent), tenant compte de la différence de profil de rentabilité entre le cœur historique et les acquisitions récentes, aujourd'hui moins margées mais dont la rentabilité est attendue en convergence sur l'horizon ;

- un niveau d'investissement et de dotations aux amortissements progressant vers leur niveau normatif (cf. *infra*) ;

- un ratio de besoin en fonds de roulement stabilisé à 25,5% du chiffre d'affaires.

d) Taux d'impôt sur les sociétés

Le Groupe réalisant la très grande majorité de ses résultats en France, nous avons retenu sur l'horizon du Plan d'Affaires un taux d'impôt de 25,8% correspondant au taux statutaire français, après prise en compte de la contribution additionnelle des entreprises.

Les déficits reportables activés du Groupe concernant IES ont été intégrés au passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des capitaux propres.

e) Hypothèses normatives et Valeur Terminale

Le flux normatif a été construit à partir des hypothèses suivantes :

- Chiffre d'affaires : égal à la dernière année du Plan d'Affaires, augmenté du taux de croissance à long terme retenu à 1,8%, correspondant au niveau d'inflation projeté par le Fonds Monétaire International (FMI) à horizon 2031, pour la France ;

- Taux de marge d'EBITDA (pré-IFRS 16) : retenu à 10,50%, soit un niveau proche de la médiane des dix derniers exercices[41] pour tenir compte de la cyclicité de l'activité ;

- Dotations aux amortissements : retenu à 3,0% du chiffre d'affaires, en ligne avec le ratio des dépenses d'investissements par rapport au chiffre d'affaires sur l'horizon du Plan d'Affaires ;

[41] Source : S&P CIQ

- Investissements : retenu à près de 3,1% du chiffre d'affaires, correspondant aux dotations aux amortissements normatifs, augmenté du taux de croissance à long terme ;

- Variation du besoin en fonds de roulement en pourcentage de la variation du chiffre d'affaires : taux normatif estimé à 25,5%, en ligne avec le ratio retenu dans le Plan d'Affaires ;

- Taux d'impôt sur les sociétés : 25,8%, égal au taux statutaire français après prise en compte de la contribution additionnelle.

2.4 Estimation du taux d'actualisation

2.4.1. Principe de détermination du taux

Les flux nets de trésorerie doivent être actualisés au coût des capitaux investis dans l'actif de l'entreprise, c'est-à-dire au taux de rendement des capitaux exigé par les investisseurs, compte tenu du risque intrinsèque de l'activité.

Compte tenu de la situation de dette financière nette négative (situation de trésorerie nette), nous avons retenu une structure financière sans endettement. Nous rappelons par ailleurs que l'impact de la dette financière sur le taux de rentabilité attendu de l'actif économique compte tenu de son risque peut être considéré d'autant plus marginal que l'effet positif (baisse du Coût Moyen Pondéré du Capital) généré par la déductibilité des intérêts financiers est notamment compensé par les coûts directs et indirects liés à l'endettement et à la probabilité de faillite.

Le taux d'actualisation retenu correspond donc au coût des fonds propres à dette nulle qui a été déterminé à partir du Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF) où :

K_{FP} = Rf + β x prime de risque moyenne du marché action + prime de risque éventuelle

Avec :

K_{FP}	*Coût des fonds propres*
Rf	*Taux sans risque*
β	*Bêta des actions du Groupe (en l'absence d'endettement)*
Prime de risque moyenne du marché	*Elle correspond à la différence entre le rendement espéré du marché actions dans son ensemble et le taux sans risque*
Prime de risque éventuelle	*Elle peut correspondre par exemple à une prime de taille et / ou à une prime de risque pays*

2.4.2. Taux sans risque

Nous avons retenu un taux sans risque égal à la moyenne sur 3 mois des taux d'obligations d'Etat français d'une maturité de 15 ans et 30 ans. Ce taux s'établit à **4,45%** à la Date d'Évaluation.

2.4.3. Bêta

Plusieurs références ont été retenues pour estimer le bêta.

a) Bêta des comparables boursiers

Les bêtas actifs des sociétés sélectionnées pour constituer notre échantillon de comparables (cf. § **IV.3.2.**), calculés à partir des données hebdomadaires sur un horizon de deux ans avec un coefficient de détermination (R^2) supérieurs à 10% sont dispersés entre 0,8 et 1,2 avec une moyenne à 0,88.

b) Bêta sectoriel – professeur Damodaran

Le bêta actif (*« unlevered beta corrected for cash »*) calculé début 2026 par le Professeur Damodaran de l'ensemble des sociétés du secteur « *Building materials* » (comprenant notamment Installux) s'élève à **0,94** en Europe et à **0,90** dans le monde.

Au regard de ces références, nous retenons un bêta actif de **0,90** pour Installux.

Au-delà des références consultées et des calculs menés, compte tenu du caractère cyclique du marché de la construction neuve et d'un levier opérationnel non négligeable, atténué toutefois par l'exposition du Groupe au marché de la rénovation, structurellement plus stable, ce bêta désendetté de **0,90** nous semble relativement limité au cas d'espèce[42].

2.4.4. Prime de risque marché

La prime de risque de marché peut être estimée à l'aide de primes de risque historiques, de primes de risque anticipées ou de consensus de primes de risque.

---

[42] A noter qu'un bêta plus élevé aurait pour conséquence, toutes choses égales par ailleurs, de baisser l'estimation de la Valeur d'Entreprise.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons analysé chacune des références susmentionnées. SORGEM Evaluation suit régulièrement ces indicateurs et estime la prime de risque du marché Action en conséquence.

A la Date d'Evaluation, sur la base en particulier de notre analyse des primes de risque calculées en prenant en compte à la fois les primes calculées sur une base historique du rendement des actions et des obligations (permettant de prendre en considération des perspectives de long-terme) et des primes prospectives estimées à partir des valeurs boursières et des consensus, nous avons estimé la prime de risque du marché Actions applicable dans nos méthodes d'actualisation des flux de trésorerie à **5,50%**.

Cette prime de risque du marché Actions s'applique à des sociétés considérées comme des « *Mid Cap* » (sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 4,2 Md$ et 20,5 Md$)[43].

2.4.5. Prime de taille

Plusieurs travaux académiques montrent que le rendement attendu sur des entreprises de petite taille serait supérieur à celui exigé par le MEDAF[44].

L'analyse des rendements historiques des entreprises cotées américaines par le cabinet Kroll aboutit à une estimation de la prime de taille de **2,17%**[45].

---

[43] « *2025 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital* » – Kroll.

[44] Plusieurs facteurs expliquent pourquoi le taux de rendement requis des fonds propres d'une entreprise de petite taille est supérieur à celui d'une entreprise de grande taille. Tout d'abord, compte tenu du manque de transactions sur les actions des sociétés de petite taille, le bêta calculé sur la base des méthodes économétriques usuelles sous-estime le bêta réel (Ibbotson, R.G., Kaplan, P.D., Peterson, J.D., Estimates of Small Stock Bêtas are Much Too Low, The Journal of Portfolio Management, vol. 23, 1997). Par ailleurs, les actionnaires des sociétés de petite taille supportent des coûts de liquidité (Amihud, Y., Mendelson, H., Asset Pricing and the bid-ask spread, Journal of Financial Economics, vol. 17, 1986) et un risque de liquidité plus importants (par exemple, Acharya, V.V., Pedersen, L.H., Asset Pricing with Liquidity Risk, Journal of Financial Economics, vol. 77, 2005). Enfin, les coûts d'accès à l'information ne peuvent être amortis que sur des montants investis plus limités (Lee, C.M.C., So, E.C., Alphanomics: The Informational Underpinnings of Market Efficiency, Fondations and Trends in Accounting, Vol. 9 n°2-3, 2015).

[45] Source : « *2025 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital* » – Kroll – Prime moyenne associée aux entreprises *Micro Cap* (4M$ à 782M$), diminuée de la prime *Mid Cap*.

2.4.6. Taux d'actualisation retenu

Nous obtenons un taux d'actualisation de **11,50%**[46] pour Installux, qui correspond à notre estimation d'un coût des fonds propres à dette nulle à la Date d'Évaluation. Nous avons procédé à une analyse de sensibilité à ce paramètre.

Par ailleurs, nous relevons que le taux d'actualisation retenu à la Date d'Évaluation (cf. *supra*), est cohérent avec les taux d'actualisation retenus par le Groupe aux termes de ses tests de dépréciation annuels, à titre d'information, pour 2024 (11,9%) et 2025 (11,0%).

2.5 Conclusion sur la valeur

Nos travaux font ressortir à partir des analyses de sensibilité au taux d'actualisation (+/- 0,50%) et à la croissance perpétuelle (+/- 0,25%) une Valeur d'Entreprise du Groupe comprise dans une fourchette allant de **89,8 M€** à **96,4 M€,** avec une valeur centrale de **93,0 M€**.

Sensibilité de la Valeur d'Entreprise aux taux d'actualisation et à la croissance à l'infini (M€)

		Taux d'actualisation				
		10,50%	11,00%	11,50%	12,00%	12,50%
Taux de croissance	1,31%	95,7	93,4	91,1	88,8	86,7
	1,56%	96,7	94,3	92,0	**89,8**	87,6
	1,81%	97,8	95,4	**93,0**	90,7	88,5
	2,06%	98,9	**96,4**	94,0	91,7	89,5
	2,31%	100,1	97,6	95,1	92,8	90,5

Après prise en compte des éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des fonds propres, la valeur par action ressort dans une fourchette allant de **477,2 €** à **501,0 €**, avec une valeur centrale de **488,8 €**.

[46] 4,45% + 0,90 x 5,50% + 2,17% = 11,57% arrondi à 11,50%.

Sensibilité de la valeur par action aux taux d'actualisation et à la croissance à l'infini (€)

		Taux d'actualisation				
		10,50%	11,00%	11,50%	12,00%	12,50%
Taux de croissance	1,31%	498,5 €	490,0 €	481,8 €	473,9 €	466,2 €
	1,56%	502,2 €	493,5 €	485,2 €	**477,2 €**	469,4 €
	1,81%	505,9 €	497,2 €	**488,8 €**	480,6 €	472,7 €
	2,06%	509,9 €	**501,0 €**	492,5 €	484,2 €	476,2 €
	2,31%	514,1 €	505,1 €	496,4 €	488,0 €	479,9 €

La méthode DCF conduite sur le Plan d'Affaires construit par le management auquel a été ajoutée une période d'extrapolation de trois ans, fait ressortir une valeur par action comprise entre 477,2 € et 501,0 €.

3. Méthode des comparables boursiers

3.1 Principe et application au cas d'espèce

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Pour constituer un panel de sociétés, nous avons réalisé une recherche de sociétés cotées sur la base de :

- sociétés européennes et américaines intervenant sur la chaîne de valeur des profilés et systèmes de menuiserie en aluminium destinés au second-œuvre du bâtiment ;

- dotées d'un modèle économique présentant des points de convergence avec Installux, qu'il s'agisse de gammistes intégrés (extrusion et conception de systèmes), d'extrudeurs spécialisés bâtiment ou de fabricants de menuiseries en aval, avec une exposition prédominante au marché du bâtiment ;

  disposant d'une liquidité suffisante pour que le cours de bourse puisse être retenu comme une référence pertinente de la juste valeur de l'actif[47].

[47] Cette liquidité a été appréciée à partir de l'analyse des taux de rotation du capital et du flottant, ainsi que du bid-ask spread moyen observé sur 12 mois.

3.2 Présentation des sociétés retenues

Nous avons identifié les sociétés suivantes sur la base des critères mentionnés *supra* :

Société	Capitalisation boursière (M€)	Description
Alumil *(Grèce)*	189	▪ Extrusion de profilés aluminium et conception de systèmes architecturaux ▪ Gamme de produits : fenêtres, portes, façades, murs-rideaux, brise-soleil, pergolas et systèmes photovoltaïques ▪ CA par géographie: Grèce (31%), Balkans (24%), autres pays (45%)
apogee *(Etats-Unis)*	681	▪ Conception, fabrication et installation de systèmes architecturaux en aluminium et de produits verriers pour la construction ▪ CA par segment : métaux (36%), services (31%), verres (19%), revêtements de performance (14%) ▪ CA par géographie: Etats-Unis (95%), Canada (4%), Brésil (1%)
GK *(Pologne)*	2 765	▪ Extrusion de profilés aluminium, conception de systèmes architecturaux et production d'emballages flexibles ▪ CA par segment : systèmes architecturaux (54%), produits extrudés (25%), Emballages flexibles (21%) ▪ CA par géographie: Pologne (51%), Union Européenne hors Pologne (39%), Autres (10%)
TECNOGLASS *(Etats-Unis)*	1 607	▪ Fabrication intégrée de produits verriers et de profilés aluminium pour menuiseries et façades ▪ CA par segment : Fenêtres et systèmes architecturaux (94%), verre et composants de menuiserie (6%) ▪ CA par géographie: Etats-Unis (95%), Colombie (3%), Autres (2%)
inwido *(Suède)*	753	▪ Conception, fabrication et distribution de fenêtres et portes sur mesure (aluminium, bois, pvc) ▪ CA par segment : Grand public (59%), industriel (38%), autres (3%) ▪ CA par géographie: Danemark (28%), Suède (25%), Finlande (18%), Royaume-Uni (17%), Norvège (5%), autres (7%)
Quanex *(Etats-Unis)*	685	▪ Fabrication de composants OEM pour la construction, spécialisé dans la filière fenêtre et porte (espaceurs, profilés ▪ CA par segment : Quincaillerie de menuiserie (46%), profilés extrudés (35%), composants sur mesure (21%) ▪ CA par géographie: Etats-Unis (68%), Europe (25%), Canada (4%), Asie (4%)
Tredegar *(Etats-Unis)*	234	▪ Extrusion de profilés aluminium principalement pour le bâtiment et fabrication de films de protection de surface ▪ CA par segment : Extrusion aluminium (86%), Filmsde protection haute performance (14%) ▪ CA par géographie: Etats-Unis (91%), Asie (6%), Autres (3%)

Source : S&P Capital IQ au 12/06/2026, Rapports annuels, Analyses SORGEM Évaluation.

Principales données financières des sociétés considérées

Société	Croissance		Taux de Marge EBITDA		Taux de Marge EBIT	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Alumil Aluminium Industry S.A.	+11,7 %	n.a.	+11,2%	n.a.	+8,6%	n.a.
Apogee Enterprises, Inc.	+3,2%	+0,4%	+11,8%	+10,3%	+8,3%	+6,6%
Grupa Kety S.A.	+6,8%	+14,1 %	+18,3%	+18,2%	+14,3%	+14,5%
Tecnoglass Inc.	+10,5 %	+11,5 %	+26,3%	+20,7%	+22,9%	+16,0%
Inwido AB (publ)	+1,9%	+12,4 %	+12,4%	+12,3%	+9,6%	+9,3%
Quanex Building Products Corporation	+43,8 %	+1,6%	+12,1%	+11,5%	+7,0%	+6,6%
Tredegar Corporation	+20,9 %	n.a.	+7,3%	n.a.	+4,3%	n.a.

Source : S&P Capital IQ au 12/06/2026, Comptes des comparables, Analyses SORGEM Évaluation.
Note :

- *Agrégats retraités des effets de la norme IFRS 16 et ASC 842 ;*
- *Aucune prévision n'a été identifiée pour Alumil Aluminium Industry et Tredegar.*

Nous précisons que nous avons effectué des analyses sur la pertinence des agrégats d'EBITDA et d'EBIT retenus par S&P Capital IQ pour l'exercice 2025, à partir des rapports annuels des sociétés comparables. Ces analyses nous ont conduits à ajuster les EBITDA et EBIT 2025 d'Alumil Aluminium Industry et de Tredegar.

3.3 Présentation des multiples retenus

Compte tenu (i) du faible nombre de brokers suivant chacune des sociétés de notre échantillon, et (ii) des disparités importantes observées dans les multiples des comparables (le multiple d'EBITDA 2025 s'échelonne ainsi de 5,7x à 12,9x), nous avons privilégié l'application de multiples médians 2025 et 2026, moins sensibles aux valeurs extrêmes.

Le recours conjoint aux multiples 2025 et 2026 nous paraît par ailleurs pertinent au cas d'espèce. Le multiple 2025 s'inscrit avant le déclenchement du conflit au Moyen-Orient et la hausse du cours de l'aluminium qui s'en est suivie, tandis que le multiple 2026, fondé sur les prévisions des brokers, intègre les difficultés du marché et la réalité de celui-ci à cet instant. Ces deux références encadrent ainsi des conditions de marché distinctes mais également représentatives.

Nous avons retenu dans le cadre de notre méthode analogique un multiple d'EBITDA. Nous précisons toutefois que ce dernier ne tient pas compte de l'intensité capitalistique, significative chez Installux et les comparables. En effet, les dotations aux amortissements hors IFRS 16 d'Installux sont estimées à c.3,5% par an sur l'horizon du plan d'affaires retenu dans l'approche DCF, et en moyenne de c.4,0% en 2026 pour les comparables.

Pour cette raison, nous présentons également à titre informatif les multiples d'EBIT ressortant des comparables qui permettent de refléter, à travers les dotations aux amortissements retenues, l'intensité capitalistique.

Nous avons par ailleurs, compte tenu du différentiel de taille important entre les sociétés de l'échantillon et Installux, appliqué une décote de 20% au multiple retenu[48].

[48] En considérant notamment les décotes de taille usuellement appliquées, le Guide la SFEV « *Primes et décotes dans le cadre des évaluations financières* », 2018) et les travaux d'E.Grena (*Revue de la Société Française des Analystes Financiers*, 2002).

Les multiples des comparables boursiers sont présentés ci-après.

Multiples boursiers 2025 et 2026 des sociétés retenues

Société	xEBITDA		xEBIT	
	2025	2026	2025	2026
Alumil Aluminium Industry S.A.*	5,5x	n.a.	7,2x	n.a.
Apogee Enterprises, Inc.	4,7x	5,3x	6,7x	8,3x
Grupa Kety S.A.	10,3x	9,0x	13,2x	11,4x
Tecnoglass Inc.	6,1x	6,9x	7,0x	9,0x
Inwido AB (publ)	7,4x	6,6x	9,6x	8,8x
Quanex Building Products Corporation	5,2x	5,3x	8,9x	9,3x
Tredegar Corporation*	4,6x	n.a.	7,8x	n.a.
Médiane	**5,5x**	**6,6x**	**7,8x**	**9,0x**

** Alumil Aluminium Industry et Tredegar Corporation ne disposent pas de prévisions pour 2026.*
Source : S&P Capital IQ au 12/06/2026, Comptes des comparables, Analyses SORGEM Évaluation.
Notes :

- *comme mentionné supra une décote de 20% a été appliquée aux multiples ;*
- *capitalisations boursières calculées à partir d'une moyenne sur un mois du prix de l'action au 12 juin 2026 ;*
- *agrégats retraités de la norme IFRS 16 et ASC 842 ;*
- *la hausse du multiple observée pour Apogee entre 2025 et 2026 reflète un creux cyclique d'activité sous l'effet conjugué de l'inflation du coût de l'aluminium et du repli des volumes sur le marché nord-américain de la construction non résidentielle ;*
- *la hausse du multiple observée pour Tecnoglass entre 2025 et 2026 reflète une compression de la marge d'EBITDA sous l'effet conjugué de l'inflation du coût de l'aluminium, d'un peso colombien plus fort et des droits de douane américain (production colombienne et activité commerciale majoritairement aux États-Unis).*

3.4 Conclusion sur la valeur

Le tableau suivant détaille l'estimation de la valeur par action ressortant de l'approche des multiples boursiers retenus.

en K€	2025	2026	Moyenne 2025-26
Multiple retenu	5,5x	6,6x	
Agrégat d'Installux	15 588	12 254	
Valeur d'Entreprise (excl. Croissance externe)	**86 427**	**81 328**	
Décaissement M&A	2 150	n.a.	
Valeur d'Entreprise	**88 577**	**81 328**	
Passage	43 563	43 563	
Valeur des fonds propres	**132 141**	**124 891**	
# d'actions (en milliers)	279,41	279,41	
Prix par action (en €)	**472,93**	**446,98**	**459,95**

Source : S&P Capital IQ au 12/06/2026, Comptes des comparables, Analyses SORGEM Évaluation.
Note :

- *l'EBITDA 2025 retenu pour Installux a été retraité de l'impact d'une indemnité d'assurance de 542 K€ perçue par Mécanalux compte tenu de sa nature exceptionnelle ;*
- *une acquisition ayant été effectuée en 2026, l'application d'un multiple se basant sur les agrégats 2025 ne prend pas en compte la valeur de cette acquisition. Nous avons retenu une valeur égale au prix d'acquisition payé par la Société afin de contrebalancer l'impact négatif sur la trésorerie liée à cette acquisition (cf. § IV.2.2.1.).*

L'application des multiples 2025 à l'EBITDA 2025 d'Installux conduit à une valeur des fonds propres de **132,1 M€**, soit une valeur par action de **472,93 €**.

L'application des multiples 2026 à l'EBITDA 2026 d'Installux conduit à une valeur des fonds propres de **124,9 M€**, soit une valeur par action de **446,98 €**.

La moyenne de ces deux approches aboutit à une valeur par action de **459,95 €**.

La méthode des comparables boursiers fait ressortir une valeur par action comprise entre 446,98 € et 472,93 €, avec une valeur centrale de 459,95 €.

4. Références de valeur

Nous avons également considéré les trois références de valeurs suivantes :

- la transaction sur le capital du 26 mai 2026 (à titre principal) ;
- la référence à l'actif net comptable (à titre indicatif) ;
- la référence au cours de bourse (à titre indicatif).

4.1 Référence à la transaction sur le capital du 26 mai 2026 (à titre principal)

Le 26 mai 2026, l'Initiateur a acquis l'intégralité du bloc de 17 867 actions Installux à Amiral Gestion représentant 6,38% du capital, au prix de 500,00 € par action. Ce bloc représentait l'intégralité de la participation d'Amiral Gestion, en ce compris les 2 753 actions acquises auprès d'OFI Invest AM préalablement à la cession.

L'opération a été initiée par l'Initiateur, qui a approché Amiral Gestion, un gestionnaire d'actifs professionnel, tiers et indépendant de l'Initiateur comme de la Société. A notre connaissance, Amiral Gestion n'était soumise à aucune contrainte de cession (liquidation, remboursement de fonds ou autre) et aucun indice de vente forcée ou précipitée n'a été porté à notre connaissance. Le prix de 500,00 € résulte ainsi d'une négociation libre entre un vendeur avisé et non contraint et un acquéreur informé.

Cette cession n'est par ailleurs assortie d'aucun accord connexe majorant le prix : le seul accord existant est le Contrat de Cession lui-même (cf. section V.), conclu au prix de l'Offre et assorti de garanties assurant l'égalité de traitement avec les actionnaires apportant leurs titres à l'Offre.

Cette opération récente, portant sur une part significative du capital de la Société (6,38%) et négociée entre parties indépendantes et averties au prix de l'Offre, fournit une indication de valeur fiable, que nous retenons à titre principal.

Réalisée concomitamment à l'Offre, cette transaction fait ressortir une valeur de 500,00 € par action.

4.2 Référence au cours de bourse (à titre indicatif)

4.2.1. Actionnariat du Groupe

Le capital d'Installux est composé de 280 099 actions ordinaires et se caractérise par la présence d'un actionnaire de contrôle très largement majoritaire, la société Financière CCE (« FCCE »), holding contrôlée par la famille Canty. La répartition du capital se présente comme suit :

Actionnariat au 31/12/2025	Nombre d'actions	% de capital
Financière CCE	227 087	81,07%
Amiral Gestion*	17 867	6,38%
Lazard Frères Gestion	11 283	4,03%
INDEP'AM	4 519	1,61%
Flottant	18 655	6,66%
Total hors auto-détention	**279 411**	**99,75%**
Auto-détention	688	0,25%
Total capital	**280 099**	**100,00%**

** l'actionnariat est tel qu'observé au 31 décembre 2025 sauf pour la position d'Amiral Gestion qui intègre le rachat des actions d'OFI INVEST AM à hauteur de 2 753 actions pour 0.98% du capital. Cette opération est survenue postérieurement à la clôture du 31 décembre 2025 dans le cadre de l'accord connexe à l'Offre.*
Source : Rapport financier annuel 2025, Analyses SORGEM Évaluation.
Note : Nous précisons que l'acquisition par FCCE des 17 867 actions détenues par Amiral Gestion (soit environ 6,38% du capital), annoncée le 26 mai 2026, s'inscrit concomitamment à l'annonce du projet d'offre publique. Cette opération n'est pas prise en compte dans la présente analyse, qui repose sur l'actionnariat tel qu'observé au 31 décembre 2025.

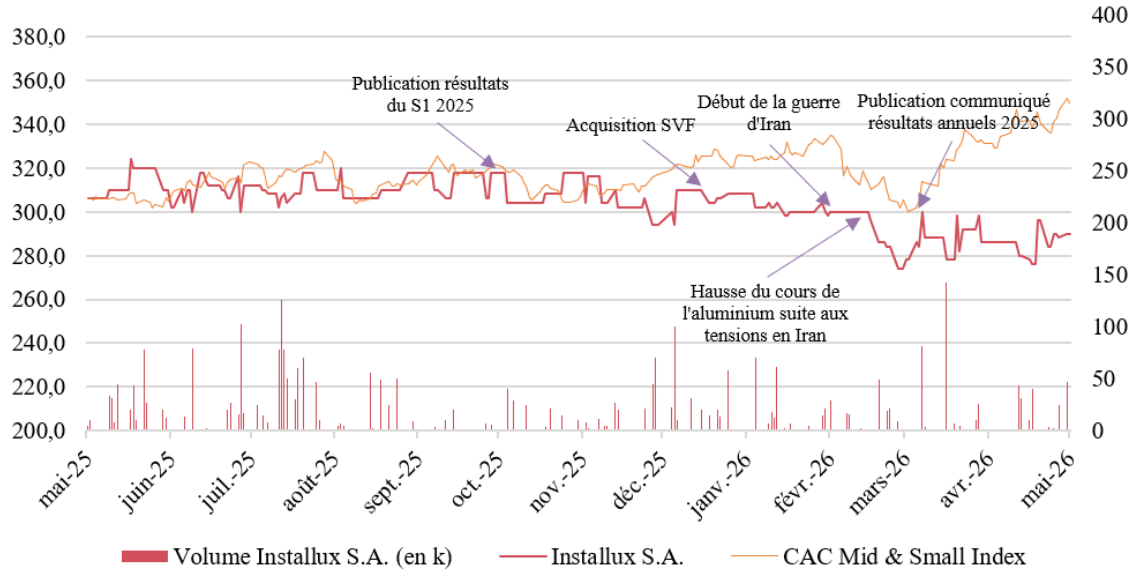
Au 31 décembre 2025, la structure de détention du titre apparaît ainsi doublement concentrée autour d'un actionnaire de contrôle détenant plus de 80% du capital et d'un bloc d'investisseurs institutionnels significatif. Le flottant ressort ainsi à 6,7% du capital, soit 18 655 actions. Ce faible niveau de flottant limite la liquidité du titre.

4.2.2. Avant l'annonce de l'Initiateur sur son intention de déposer l'Offre

a) Evolution du cours de l'action Installux sur les douze mois précédant l'annonce de l'Offre

Le graphique ci-après présente l'évolution du cours de bourse d'Installux depuis le 26 mai 2025 jusqu'au 26 mai 2026 (l'indice CAC small-mid est également présenté à titre informatif sur la même période).

Evolution du cours de bourse d'Installux depuis le 26 mai 2025 comparé au CAC Mid & Small Index (rebasé au 26 mai 2025)



Source : S&P Capital IQ, Analyses SORGEM Évaluation.

Le tableau ci-après présente des indications sur le cours de l'action et les volumes échangés sur plusieurs périodes entre le 27 mai 2025 et le 26 mai 2026 :

	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
Date de début d'analyse (incluse)	*26/05/2026*	*27/04/2026*	*27/02/2026*	*27/11/2025*	*27/05/2025*
Cours moyen (EUR)	**290,00**	**283,61**	**287,31**	**295,43**	**302,69**
Prime / (Décote) induite par le prix de l'offre	*72%*	*76%*	*74%*	*69%*	*65%*
Cours max (EUR)	-	296,00	300,00	316,00	324,00
Cours min (EUR)	-	276,00	274,00	274,00	274,00
Volume moyen	-	10	10	11	12
Volume cumulé	-	207	628	1 391	3 028
Nb de jours avec échanges	-	9	32	65	130
Nb de jours de bourse	-	21	60	123	255
Rotation du flottant (Volumes cumulés / flottant)	-	1,1%	3,4%	7,5%	16,2%
Rotation du flottant (Volumes cumulés / capital en circulation)	-	0,1%	0,2%	0,5%	1,1%

Source : S&P Capital IQ.
Remarque : le cours moyen est pondéré par les volumes d'échange.
** le spot correspond au cours de clôture au 26 mai 2026*

Le cours a clôturé à 290,00 € le 26 mai 2026, avec un cours qui a été globalement stable sur la période d'analyse.

Ce cours est 4,2% plus faible que le cours moyen pondéré par les volumes (ci-après « CMPV ») sur les douze derniers mois précédant cette date. Il convient néanmoins de relever que la liquidité du titre apparaît particulièrement réduite : sur les douze derniers mois, le volume échangé représente autour de 16% du flottant et 1% du capital, pour un volume quotidien moyen de 12 titres par jour avec près de la moitié des journées boursières n'ayant pas donné lieu au moindre échange de titre.

L'écart moyen entre prix acheteur et prix vendeur ressort par ailleurs à 3,29% sur l'ensemble de la période d'analyse. Cette valeur est relativement élevée. Pour comparaison, la moyenne constatée sur les sociétés composant le CAC 40 sur la même période était de 0,07%.

Le ratio Amihud ILLIQ, indicateur standard mesurant la sensibilité du cours aux volumes échangés ressort à 1 391 sur 12 mois. Plus le ratio est élevé, plus le titre est illiquide. Au niveau de 1 391 sur douze mois, un volume échangé d'un million d'euros impliquerait théoriquement une variation de cours de l'ordre de 1 391%, soit environ 13,91% pour 10 K€ échangés. Une telle élasticité rend, en pratique, impossible la cession d'une quantité significative de titres sur un tel marché, a fortiori au cours du jour.

Compte tenu de la faible liquidité du titre et du caractère limité du flottant, la référence au cours de bourse n'est pas retenue à titre principal. Elle conserve néanmoins une valeur d'observation et est, pour cela, présentée à titre indicatif, sans constituer le fondement principal de l'appréciation du caractère équitable de l'Offre.

Elle conduit à une valeur par action entre 283,61 € (CMPV 1 mois) et 302,69 € (CMPV 12 mois) selon l'horizon retenu sur la période d'analyse.

4.2.3. Après l'annonce de l'Initiateur sur son intention de déposer l'Offre

Depuis l'annonce de l'Offre, le cours de l'action oscille autour de 490,00 €, soit légèrement inférieur au prix de 500,00 € par action communiqué dans le communiqué du 26 mai 2026 annonçant l'arrivée de l'Offre.

V. ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE

Il a été porté à notre connaissance un seul accord connexe susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'Offre ou son issue : le Contrat de Cession conclu avec Amiral Gestion. Cet accord est décrit en détail dans le projet de note d'information (section « *Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre* »).

Aux termes d'un contrat de cession d'actions conclu le 26 mai 2026 entre l'Initiateur et la société Amiral Gestion (445 224 090 RCS Paris) (« Amiral Gestion »), l'Initiateur a acquis auprès d'Amiral Gestion, avec effet au 26 mai 2026, un nombre total de 17 867 Actions représentant environ 6,38 % du capital et environ 6,38 % des droits de vote théoriques de la Société (le « Contrat de Cession ») au prix de l'Offre.

Aux termes de ce Contrat de Cession, il est prévu qu'Amiral Gestion pourra bénéficier d'un complément de prix en numéraire (le « Complément de Prix ») si, dans les 12 mois suivant la réalisation de cette cession, l'Initiateur (ou l'un de ses affiliés) dépose une offre publique visant les titres de la Société à un prix supérieur au prix par action payé au titre de cette cession, soit 500 € par action. En pareille hypothèse, le Complément de Prix correspondrait à la différence positive entre le prix par action offert dans le cadre de cette offre publique et le prix de cession précité (500 €), multipliée par le nombre d'Actions cédées par Amiral Gestion à l'Initiateur.

Par ailleurs, le Contrat de Cession prévoit que, pendant une période de 12 mois à compter du 27 mai 2026, Amiral Gestion s'interdit d'acquérir, directement ou indirectement et à quelque titre que ce soit (notamment par achat en bourse, de gré à gré, exercice d'options ou conversion d'instruments financiers), tout titre de capital ou donnant accès au capital de la Société. Par exception, Amiral Gestion pourra acquérir des actions de la Société à un prix strictement inférieur à 500 € par action, sous réserve que les actions ainsi acquises soient apportées à l'Offre, si celle-ci est déposée et ouverte. Cet engagement s'applique également à toute entité contrôlée par Amiral Gestion au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, agissant de concert avec elle au sens de l'article L. 233-10 du même code, ou gérée par elle.

La clause de Complément de Prix garantissant à Amiral Gestion le bénéfice d'un éventuel relèvement du prix dans les douze mois, cet accord assure une égalité de traitement entre Amiral Gestion et les actionnaires apportant leurs titres à l'Offre. Il n'est donc pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

Outre cet accord, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

VI. SYNERGIES LIEES A L'OFFRE ET CONSEQUENCES DE L'OPERATION

Il est indiqué dans le projet de note d'information que l'Initiateur n'anticipe aucune synergie significative dont pourrait bénéficier Installux ou l'Initiateur, autre que les coûts inhérents à la cotation, dans la mesure où l'Initiateur est une société holding qui ne détient pas de participations dans des sociétés du secteur.

On notera néanmoins que la mise en œuvre du Retrait Obligatoire emportera la radiation des actions d'Euronext Growth Paris et mettra fin aux contraintes législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations. Il en résultera pour la Société une économie des coûts récurrents associés à la cotation, estimés par la Société entre 100 K€ HT et 150 K€ HT par an. La capitalisation de ces coûts nets d'IS à un taux de 5% (soit un niveau reflétant le coût d'une dette peu risquée, la faible volatilité de ces dépenses justifiant un taux inférieur au coût des fonds propres) conduit à une valeur comprise entre 1,5 M€ (soit 5,3 € par action, représentant 1,1% du prix d'Offre) et 2,2 M€ (soit 8,0 € par action, représentant 1,6% du prix d'Offre).

VII. ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

1. Méthodes et références retenues

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre ont été préparés par le CIC Corporate & Institutional Banking, en sa qualité d'établissement présentateur et garant de l'Offre (ci-après l'« Établissement Présentateur »).

L'Établissement Présentateur retient à titre principal les trois méthodes et références suivantes :

- la référence au cours de bourse ;
- la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF) ;
- la référence à la transaction d'acquisition du bloc d'actions cédé par Amiral Gestion à FCCE le 26 mai 2026.

Les deux analyses convergent pour retenir, à titre principal, la méthode DCF et la référence à la transaction d'acquisition du bloc d'Amiral Gestion.

Comme nous, l'Établissement Présentateur écarte les méthodes des transactions comparables, de l'Actif Net Réévalué, de l'actualisation des dividendes, et des objectifs de cours des analystes (Installux ne faisant l'objet d'aucun suivi).

Les analyses divergent sur la référence à l'Actif Net Comptable, que l'Établissement Présentateur retient à titre indicatif, alors que nous écartons cette référence.

Nos classements méthodologiques diffèrent par ailleurs sur deux autres points : l'Établissement Présentateur retient le cours de bourse à titre principal et les comparables boursiers à titre indicatif, tandis que nous retenons à l'inverse les comparables boursiers à titre principal et le cours de bourse à titre indicatif.

Cette différence d'approche reflète notre appréciation respective de la pertinence du cours de bourse, dont la très faible liquidité nous a conduit à ne le retenir qu'à titre indicatif, et d'autre part, de la pertinence de comparer Installux à un échantillon des sociétés cotées.

2. Transaction récente sur le capital

Comme nous, l'Établissement Présentateur retient à titre principal le prix par action ressortant de l'acquisition par l'Initiateur, le 26 mai 2026, d'un bloc de 17 867 actions

(6,38% du capital) auprès d'Amiral Gestion, au prix de 500,00 € par action. Cette transaction, conclue à un prix strictement identique au Prix d'Offre proposé aux minoritaires, constitue une référence de marché récente et directement pertinente dans le cadre de l'appréciation de l'équité de l'Offre.

3. Méthode DCF

La mise en œuvre de la méthode DCF par l'Établissement Présentateur conduit à une valeur centrale par action de 460,6 €, contre une valeur centrale de 488,8 € dans nos travaux. Le passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres est identique entre les deux analyses (éléments de passage de l'ordre de 43,6 M€ et nombre d'actions retenu de 279 411 actions).

Cet écart de +28,2 € par action (soit +6,1%) peut essentiellement s'expliquer de la manière suivante :

- l'utilisation d'un taux d'actualisation plus élevé dans nos travaux (11,50%, contre 11,31% pour l'Établissement Présentateur) qui impacte négativement la valeur par action, représentant -5,9 € par action (-1,3%) ;

- la mise en œuvre d'une période d'extrapolation différente - nos travaux retiennent une année d'extrapolation supplémentaire, repoussant notamment d'une période l'atteinte du flux normatif et de la Valeur Terminale, dont l'effet net, combiné aux flux d'extrapolation que nous avons, minore la valeur par action de -2,9 € (-0,6%) ;

- des hypothèses normatives de Valeur Terminale sensiblement différentes (marge d'EBITDA normative pré-IFRS 16 de 10,5% dans nos travaux, contre 9,5% pour l'Établissement Présentateur, et taux de croissance à l'infini de 1,80% contre 1,50%), qui rehaussent la valeur par action de +36,9 € (+8,0%) portant finalement l'écart à 28,2 € (+6,1%).

Cet écart d'évaluation tient ainsi, pour l'essentiel, au niveau de marge d'EBITDA pré-IFRS 16 normative retenue pour la détermination de la Valeur Terminale. Nous retenons un taux de marge normatif de 10,5%, correspondant à un niveau proche de la médiane des dix derniers exercices, de manière à refléter à la fois les marges récentes, pénalisées par un marché en cycle bas, et le potentiel de redressement à moyen terme du Groupe. L'Établissement Présentateur retient pour sa part un niveau de 9,5%, plus proche de la marge observée en 2025. Ce choix explique l'essentiel de l'écart de valeur entre les deux analyses.

4. Cours de bourse

L'Établissement Présentateur retient le cours de bourse à titre principal, tandis que nous ne le retenons qu'à titre indicatif compte tenu de la faible liquidité des actions Installux (cf. **IV.4.3.**). Son analyse rejoint néanmoins la nôtre quant aux primes induites par le Prix d'Offre et aux conclusions qui en découlent.

Nous retenons comme date d'annonce de l'Offre le 26 mai 2026, date du communiqué de l'Initiateur. L'annonce étant intervenue après la clôture de la séance de bourse, le cours de clôture du 26 mai 2026 (qui ressort à 290,00 €, en l'absence de transaction sur le titre ce jour-là) n'a pu intégrer aucun effet de l'Offre et constitue donc une référence de cours non affectée.

L'Établissement Présentateur retient le cours au dernier jour de cotation précédant l'annonce, le 25 mai 2026, et analyse les cours moyens pondérés par les volumes sur les 30, 60, 120 et 180 dernières séances, faisant ressortir des primes induites par le Prix d'Offre comprises entre +67,8% et +75,3%. Nous obtenons des résultats proches avec une fourchette comprise entre +65,2% et +76,3% pour notre analyse sur les cours moyens pondérés par les volumes à 1 mois et 12 mois.

L'Établissement Présentateur relève, comme nous, le caractère particulièrement limité de la liquidité du titre, ce qui nous a précisément conduits à ne retenir cette référence qu'à titre indicatif, tandis que l'Établissement Présentateur le retient à titre principal.

5. Multiples boursiers

L'Établissement Présentateur applique cette méthode à titre indicatif sur un échantillon de cinq sociétés cotées du secteur (Inwido, Quanex Building Products, Apogee Enterprises, Alumasc Group et DIRTT Environmental Solutions), en retenant des multiples médians VE/EBITDA pré-IFRS 16 et sur la base des agrégats prévisionnels 2026 (6,13x) et 2027 (5,92x). Il en ressort une valeur par action comprise dans une fourchette allant de 424,7 € à 441,3 €, avec une valeur centrale de 433,0 € (moyenne des deux exercices), faisant apparaître une prime induite par le Prix d'Offre de +15,5%.

Nous retenons pour notre part cette méthode à titre principal. Si les deux analyses partagent le même agrégat de référence (EBITDA pré-IFRS 16) et une partie de leur échantillon (Inwido, Quanex et Apogee sont communs aux deux panels), notre approche s'en distingue sur plusieurs points :

- un échantillon élargi à sept sociétés cotées européennes et américaines de la chaîne de valeur des profilés et systèmes de menuiserie aluminium (Alumil, Apogee, Grupa Kety, Tecnoglass, Inwido, Quanex et Tredegar), arrêté au 12 juin 2026 (notre Date d'Évaluation) ;

- l'application de multiples médians 2025 et 2026 auxquels nous avons appliqué une décote de taille de 20% destinée à refléter l'écart de taille significatif entre Installux et les sociétés de l'échantillon. L'Établissement Présentateur n'applique pour sa part aucune décote et fonde son évaluation sur les multiples médians 2026 et 2027.

Notre approche fait ressortir une valeur par action comprise dans une fourchette allant de 446,98 € à 472,93 €, avec une valeur centrale de 459,95 €, supérieure de +26,9 € (+6,2%) à celle de l'Établissement Présentateur. Cet écart s'explique pour l'essentiel par l'application des multiples sur des niveaux d'EBITDA pré-IFRS 16 différents. Le Prix d'Offre fait ressortir, sur notre valeur centrale, une prime induite de +8,7%.

6. Actif Net Comptable

L'Établissement Présentateur retient, à titre indicatif, la référence à l'actif net comptable au 31 décembre 2025, soit 450,75 € par action (capitaux propres part du Groupe de 125,9 M€ rapportés aux 279 411 actions retenues), faisant ressortir une prime induite par le Prix d'Offre de +10,9%. Pour notre part, nous avons écarté cette référence.

VIII. REPONSE AUX EVENTUELS COURRIERS REÇUS D'ACTIONNAIRES

Nous n'avons reçu aucun courrier ou demande d'actionnaires minoritaires.

IX. CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'OFFRE

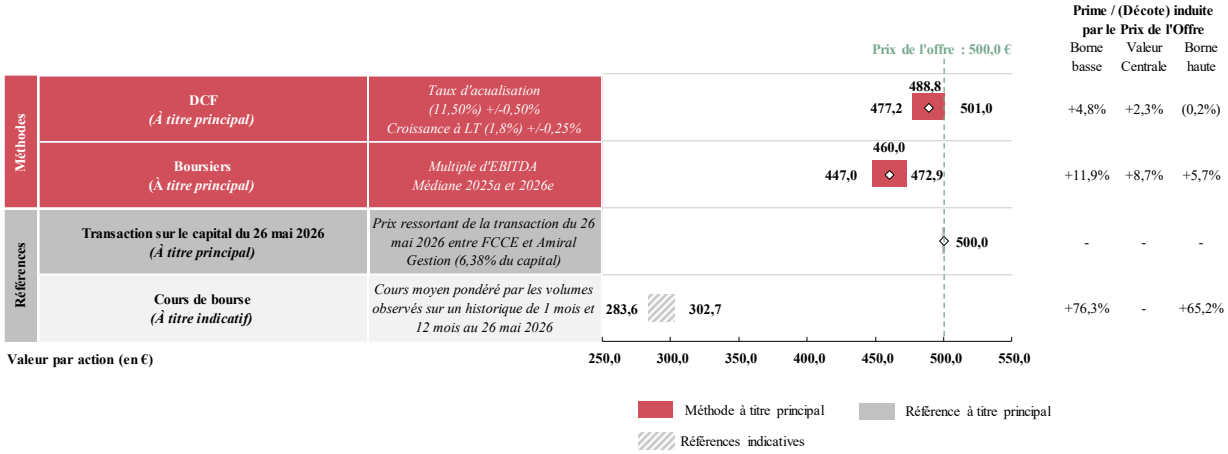
Nous avons été désignés le 1er avril 2026 par le Conseil de Surveillance d'Installux, sur recommandation du Comité ad hoc, en application des articles 261-1 I, II et III du règlement général de l'AMF.

Au regard du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur et de ses intentions annoncées vis-à-vis du Groupe, notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- l'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre. A la suite des acquisitions réalisées sur le marché postérieurement au dépôt, l'Initiateur détenant 91,14 % du capital et des droits de vote, l'Offre sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire, l'actionnaire qui n'apporterait pas ses titres étant alors indemnisé à un prix égal au Prix d'Offre ;

- il existe un accord connexe à l'Offre au sens de l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF, à savoir le Contrat de Cession conclu le 26 mai 2026 entre l'Initiateur et Amiral Gestion, portant sur un bloc de 17 867 actions (6,38 % du capital) à un prix de 500,00 € par action, identique au Prix d'Offre. La clause de complément de prix qu'il comporte, garantissant à Amiral Gestion le bénéfice d'un éventuel relèvement du prix dans les douze mois, assure l'égalité de traitement avec les actionnaires apportant leurs titres à l'Offre ; cet accord n'est donc pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions de l'Offre ;

- aucune synergie n'est attendue de l'Opération, en dehors de l'économie des coûts de cotation liée au Retrait Obligatoire et à la radiation des actions du marché.



La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation d'Installux est présentée ci-dessous (en € / action) :

À titre principal, le Prix d'Offre de 500,00 € (dividende attaché) :

- extériorise une prime de +2,3 % par rapport à la valeur centrale de notre analyse par actualisation des flux de trésorerie disponibles (488,8 € par action), et s'inscrit dans le haut de la fourchette de cette méthode (477,2 € – 501,0 €) ;

- extériorise une prime de +8,7 % par rapport à la valeur centrale de la méthode des comparables boursiers (459,95 € par action) ;

- est égal au prix de 500,00 € par action retenu pour l'acquisition, le 26 mai 2026, du bloc de 17 867 actions (6,38 % du capital) cédé par Amiral Gestion à l'Initiateur, référence de transaction récente sur le capital.

À titre indicatif, le Prix d'Offre :

- extériorise une prime comprise entre +65 % et +76 % par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes observés sur les douze mois précédant l'annonce de l'Offre, retenus à titre indicatif compte tenu de la très faible liquidité du titre.

Dans ces conditions, nous considérons que les conditions financières de l'offre publique d'achat sont équitables pour les actionnaires du Groupe.

Fait à Paris, le 1er juillet 2026,

Pour SORGEM Evaluation



Thomas HACHETTE

Associé

SORGEM EVALUATION

Annexes

1. Programme de travail

SORGEM Évaluation a mis en œuvre le programme de travail suivant :

- Analyse du contexte de l'Offre et des éléments présentés dans le projet de note d'information ;
- Analyse de l'information publique disponible sur la Société, et notamment l'information financière (documents de référence depuis 2019/20, comptes semestriels, etc.) ;
- Recherche et analyse d'études sur les marchés dans lesquels intervient la Société ;
- Analyse financière à partir des comptes consolidés des 4 derniers exercices et des données de gestion communiquées par la Société ;
- Entretiens avec le Groupe sur les points suivants :
  - description des activités du Groupe, de ses marchés et de l'environnement concurrentiel ;
  - présentation et explication de la performance historique ;
  - présentation du Plan d'Affaires et de ses hypothèses sous-jacentes.
- Mise en œuvre de l'évaluation des actions de la Société à travers :
  - la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) à titre principal (analyse du plan d'affaires, taux d'actualisation, flux normatif, croissance à long terme, passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des actions) ;
  - la méthode des comparables boursiers (choix de l'échantillon, analyse de la croissance et des marges, calcul des multiples, analyse des résultats) ;
  - la référence à la transaction sur le capital ;
  - la référence au cours de bourse, présentée à titre indicatif, et l'analyse de la liquidité du titre ;

- Analyse des méthodes et références d'évaluation écartées (méthode des transactions comparables, référence à l'actif net comptable, actualisation des dividendes, objectifs de cours des analystes) ;
- Analyse des primes et décotes induites par le prix de l'Offre par rapport aux différentes méthodes de valorisation et références de valeur ;
- Analyse de l'Accord d'Investissement et des autres accords connexes à l'Offre ;
- Échanges avec le comité ad hoc de la Société ;
- Analyse du rapport d'évaluation établi par l'Etablissement Présentateur et échanges sur ce rapport ;
- Obtention des lettres d'affirmation ;
- Rédaction d'un projet de rapport d'expertise indépendante ;
- Revue indépendante (en interne, par un associé extérieur au dossier).

2. Liste des personnes rencontrées ou contactées

Dans le cadre de la mission qui nous a été confiée, nous avons été amenés à échanger avec les personnes suivantes :

Groupe Installux :
CANTY Christophe : Président du Directoire
CANTY Christian : Président du Conseil de Surveillance
BAIARDI Mathieu : Directeur Administratif et Financier

Membres du Comité ad hoc :
CANTY Christian : président et membre non indépendant
TCHENIO Roland : Membre du Conseil de Surveillance
GIRMA Vincent : Membre du Conseil de Surveillance

CIC Market Solutions (Établissement Présentateur) :
GAHERI Bruno : Head of Equity Capital Markets
GILLMANN Marion : Equity Capital Market
DINGREVILLE Marie : Equity Capital Market

Hoche Avocats (Conseil juridique de la Société) :
GUILAINE Vincent
FORNONI Didier
TIREL Julien

3. Informations et documents utilisés

Documents	Source
Comptes consolidés Société	Installux
Données de gestion (CA par segment, géographie, etc.)	Installux
Plan d'affaires « *stand-alone* »	Installux
Analyses de marché	Installux, sites internet, Xerfi, Statista
Données de marché (cours de bourse, consensus, etc.)	S&P Capital IQ
Informations financières des comparables	S&P Capital IQ, sociétés, MergerMarket
Informations financières (taux d'intérêts, bêtas, etc.)	S&P Capital IQ
Information sur les transactions du secteur	MergerMarket, Capital IQ, CF News
Documentation relative à la transaction sur le capital	Installux
Accord d'Investissement et accords connexes	Initiateur, Installux
Rapport d'évaluation de l'Etablissement Présentateur	Etablissement Présentateur
Projet de note d'information	Initiateur
Lettres d'affirmation	Installux

4. Calendrier de la mission

- Premiers échanges dans le cadre de la réponse à l'appel d'offres pour la réalisation d'une mission d'expertise indépendante au cours du mois de mars 2026.
- Désignation de SORGEM Evaluation comme expert indépendant par le Conseil de Surveillance, sur recommandation du Comité ad hoc : 1er avril 2026.
- Etablissement d'une proposition d'intervention : 28 mars 2026.
- Annonce des caractéristiques du projet d'Offre : 26 mai 2026.
- Date d'Évaluation retenue pour l'appréciation de la valeur des actions de la Société : juin 2026.
- Recueil de l'information requise pour apprécier l'équité de l'opération, réalisation des travaux d'analyse, échanges avec le Groupe, ses conseils et l'Etablissement Présentateur et rédaction du projet de rapport : du 2 avril 2026 au 26 juin 2026.

- Obtention de lettres d'affirmation et remise de la version finale de notre rapport : 1er juillet 2026.

5. Rémunération

Le montant des honoraires facturés à date par SORGEM Evaluation au titre de la présente mission s'élève à ce jour à 60 000 euros hors taxes et débours, représentant environ 215 heures de travail.

6. Lettre de mission

INSTALLUX
ALUMINIUM & PARTENAIRES

LETTRE DE MISSION

SORGEM Evaluation
A l'attention de M. Thomas Hachette
11, rue LEROUX
75016 PARIS

Paris, le 29 juin 2026

Objet : Désignation de l'expert indépendant – Projet d'offre publique d'achat simplifiée (l'« Offre ») visant les actions Installux SA (la « Société ») initié par Financière CCE.

Monsieur,

Dans le cadre du projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société, déposé à l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») le 11 juin 2026 par CIC, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, pour le compte de notre actionnaire de référence, Financière CCE, qui détient à la date du dépôt 87,45% des actions et des droits de vote théoriques de la Société, et dans la mesure où l'Offre serait suivie d'un retrait obligatoire, la Société a l'obligation de désigner un expert indépendant en charge d'établir un rapport sur les conditions financières du projet d'Offre en application de l'article 261-1 I 1°, II et III du règlement général de l'AMF.

Sur la base de votre proposition de service détaillée, le Conseil de Surveillance de la Société a décidé, lors de sa réunion du 1er avril 2026, sur recommandation de son comité *ad hoc*, de vous désigner en qualité d'expert indépendant, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1° et II du règlement général de l'AMF, et sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF en application de l'article 261-1-1 I et III, aux fins :

- d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre ; et
- de se prononcer sur le caractère équitable de l'Offre.

Les termes et conditions de votre mission seront conformes à ceux figurant dans votre proposition annexée aux présentes et acceptée par le Conseil de Surveillance de la Société lors de sa réunion du 1er avril 2026.

Par ailleurs, nous vous confirmons ne pas avoir identifié de situation de conflit d'intérêts au sens de l'article I de l'instruction AMF 2006-08 et prenons acte qu'il en est de même de votre côté.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'assurance de mes sentiments les meilleurs.

Christophe CANTY
Président du Directoire



