

OFFRE PUBLIQUE D'ECHANGE SIMPLIFIEE

Visant les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables MERSEN initiée par la société



Société anonyme au capital de 39.290.818 euros

Siège social :

Immeuble La Fayette, 2/3 place des Vosges

92400 Courbevoie

RCS Nanterre 572 060 333

Présentée par



CORPORATE FINANCE

Conseil de la société MERSEN

PROJET DE NOTE D'INFORMATION

Termes de l'Offre

Cinq (5) BSAR 2007 pour deux (2) BSAR 2010 ou alternativement un (1) BSAR 2007 complété d'une soulte de 1,50 euro pour un (1) BSAR 2010

Durée de l'Offre

15 jours de négociation



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l' « AMF »), conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-18 du Règlement Général AMF.

CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la société MERSEN seront mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'échange, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF.

Des exemplaires du présent projet de note d'information sont disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de MERSEN (www.mersen.com) et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

MERSEN
Immeuble La Fayette, 2/3 place des Vosges
92400 Courbevoie

Oddo Corporate Finance
12 Boulevard de la Madeleine
75440 Paris Cedex 09

ELEMENTS-CLES DE L'OFFRE

Initiateur	MERSEN (anciennement Le Carbone Lorrain), société anonyme au capital de 39.290.818 euros, dont le siège social est situé Immeuble La Fayette, 2/3 place des Vosges 92400 Courbevoie, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 572 060 333, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris sous le code ISIN FR0000039620- CRL (l'« Initiateur » ou la « Société »).
Nature de l'Offre	Une offre publique d'échange simplifiée (l'« Offre ») portant sur les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables émis par MERSEN le 22 novembre 2007 (code ISIN FR0010530105) (les « BSAR 2007 »), apportés en échange de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables MERSEN à émettre (les « BSAR 2010 »).
Motifs de l'Offre	L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'optimisation de la politique de motivation et de fidélisation des managers de la Société. Le cours de bourse de la Société a connu une forte baisse depuis novembre 2007, date de l'émission des BSAR 2007. Il a été en effet affecté par la crise économique et financière, ceci malgré la bonne résistance des résultats de la Société notamment caractérisé par une marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 14% atteinte en 2009, soit le même niveau qu'en 2007. Le cours de bourse actuel est ainsi très inférieur au prix d'exercice des BSAR 2007. De ce fait, les BSAR 2007 ne remplissent plus leur fonction de motivation du management et d'incitation à la création de valeur. Dans ce contexte, la Société a décidé d'offrir aux porteurs des BSAR 2007, de manière irrévocable, la possibilité d'échanger leurs BSAR 2007 contre des BSAR 2010, à raison, de manière alternative, de cinq (5) BSAR 2007 contre deux (2) BSAR 2010 ou (1) BSAR 2007 complété d'une soulte de 1,50 euro contre un (1) BSAR 2010. Les termes de l'Offre ont été attestés par un expert d'indépendant pour s'assurer de l'équilibre financier et son équité.
Termes de l'Offre	Les porteurs de BSAR 2007 auront la possibilité de manière alternative : - d'échanger cinq (5) BSAR 2007 contre deux (2) BSAR 2010 dans le cadre de la branche échange (ci-après la « Branche Echange ») ; - d'échanger un (1) BSAR 2007 complété d'une soulte de 1,50 euro (la « Soulte ») contre un (1) BSAR 2010 dans le cadre de la branche mixte (ci après la « Branche Mixte »). Il est précisé que les porteurs de BSAR 2007 pourront combiner comme ils l'entendent l'apport d'une partie de leurs BSAR 2007 à la Branche Echange et l'apport d'une autre partie à la Branche Mixte. L'Offre a pour objet de permettre d'échanger les BSAR 2007 contre des titres de même nature, les BSAR 2010, ayant un prix d'exercice inférieur (40,50 euros pour les BSAR 2010 contre 58,49 euros pour les BSAR 2007) et une maturité étendue (2017 pour les BSAR 2010 contre 2012 pour les BSAR 2007).
Nombre de BSAR 2007 susceptibles d'être apportés à l'Offre	Au 20 mai 2010, 114.000 BSAR 2007 pouvant donner lieu à la création de 123.120 actions nouvelles de la Société en cas d'exercice de l'intégralité des BSAR 2007 (soit 0,63% du capital) étaient encore en circulation. Les BSAR 2007 non apportés à l'Offre resteront cessibles et admis aux négociations sur le marché Euronext Paris jusqu'au 30 novembre 2012.

Intention des principaux porteurs de BSAR 2007	Six porteurs de BSAR 2007, membres du conseil de surveillance de la Société, représentant collectivement 37.000 BSAR 2007 soit 32,5% du nombre total de BSAR 2007 ont fait part de leurs intentions d'apporter leurs titres à l'Offre.
Principaux facteurs de risques liés à l'Offre	Les principaux facteurs de risques liés à l'Offre sont les suivants : - Le prix de marché des BSAR 2010 pourrait diminuer en cas de baisse substantielle du cours des actions de la Société - Possibles modifications des modalités des BSAR 2010 - Restrictions à la libre négociabilité des BSAR 2010 - Absence de marché pour les BSAR 2010 - Risque de perte de l'investissement en BSAR 2010 Les principaux facteurs de risques liés à l'Offre sont détaillés à la section 1.2.6 du présent projet de note d'information.
Attestation d'équité	Le cabinet Associés en Finance a été nommé le 26 février 2010 par la Société en tant qu'expert indépendant conformément à l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF afin d'attester du caractère équitable de l'Offre; il a conclu au caractère équitable de l'Offre pour les actionnaires de la Société et les porteurs de BSAR 2007.
Avis motivé du conseil de surveillance de la Société	<i>«Le conseil de surveillance de la Société au vu du projet d'offre publique d'échange simplifiée visant les BSAR 2007 émis par la Société dans le cadre d'un ensemble d'opérations financières décrites (ci-après l'« Opération »), a pris connaissance (i) des éléments d'appréciation des parités d'échange pour les BSAR 2007 préparés par Oddo Corporate Finance ainsi que (ii) du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Associés en Finances, préparé au titre des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.</i> <i>Le conseil de surveillance a pris acte que les conditions financières de l'Opération ont été jugées équitables par l'expert indépendant.</i> <i>Pour éviter tout conflit d'intérêt, Hervé Couffin suggère que seuls les membres du conseil de Surveillance non titulaires de BSAR 2007 et ne pouvant pas de ce fait participer à l'opération d'échange, émettent leur avis, ce qui est accepté par l'ensemble des membres du conseil de surveillance.</i> <i>A la lumière des éléments qui précèdent, les membres du conseil de surveillance non titulaires de BSAR 2007 décident d'émettre un avis favorable sur le projet d'offre publique d'échange simplifiée et plus généralement sur l'Opération dont il juge les conditions équitables et considère qu'elles sont conformes tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses salariés et actionnaires.</i> <i>En conséquence, le conseil de surveillance par l'intermédiaire de ses membres non titulaires de BSAR 2007 a décidé de recommander aux porteurs de BSAR 2007 de la Société d'apporter leurs titres à l'offre publique d'échange simplifiée.</i> <i>Les membres du conseil de surveillance titulaires de BSAR 2007, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers font part de leurs intentions d'apporter leurs BSAR 2007 à l'offre publique d'échange simplifiée »</i>
Principales caractéristiques des BSAR 2010 remis en échange des BSAR 2007	
Code ISIN	FR0010902510

Nombre maximum de BSAR 2010 pouvant être émis (dans l'hypothèse où la totalité des BSAR 2007 était apportée à l'Offre) :	114.000 BSAR 2010 pouvant donner lieu à la création d'un nombre maximum de 114.000 actions nouvelles de la Société (soit 0,58% du capital au 28 février 2010)
Prix d'exercice	40,50 euros ¹
Parité d'exercice	Sous réserve d'ajustements éventuels, un BSAR donne le droit de souscrire à et/ou d'acquérir, au choix de la Société, une action nouvelle ou existante de la Société.
Durée	7 ans
Période d'incessibilité	du 16 juillet 2010 jusqu'au 16 juillet 2012 inclus, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 1.3.1.10.
Période d'exercice	Du 17 juillet 2012 jusqu'au 16 juillet 2017 inclus.
Remboursement des BSAR 2010 à l'initiative de la Société	A l'issue d'une période de deux (2) ans débutant le 16 juillet 2010, la Société pourra procéder à son seul gré au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; si la moyenne pondérée par les volumes de transaction de l'action sur le marché Euronext Paris sur les dix séances de bourse parmi les vingt qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits (i) des cours de clôture de l'action sur le marché Euronext Paris et (ii) de la parité d'exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 66,00 euros, soit 163% du prix d'exercice du BSAR.
Nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice des BSAR 2010	Sous réserve d'ajustements éventuels, 114.000 BSAR 2010 donneraient lieu à l'émission de 114.000 actions représentant 0,58% du capital et des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 28 février 2010.
Rachat des BSAR 2010 au gré de la Société	La Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats en bourse ou hors bourse ou à des offres publiques d'achat ou d'échange de BSAR.
Cotation des BSAR 2010	Les BSAR 2010 feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris. La cotation des BSAR 2010 est prévue le 17 juillet 2012 sous le numéro de code ISIN FR0010902510. Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée.
Forme des BSAR 2010	Forme nominative ou au porteur à compter de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.
Cotation des actions provenant de l'exercice des BSAR 2010	Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAR 2010 feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.
Représentation des porteurs de BSAR 2010	Les porteurs de BSAR 2010 seront réunis dans une même masse.

¹ Soit 50,5% de prime, sur la base d'un cours moyen pondéré des volumes sur 40 jours au 19 mai 2010 de 26,90 euros.

CALENDRIER INDICATIF

	Calendrier indicatif de l'Offre
20 mai 2010	- Assemblée Générale - Réunion du conseil de surveillance approuvant le principe de l'Offre - Réunion du directoire décidant l'Offre
21 mai 2010	- Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information relative à l'Offre - Publication par l'AMF des principales caractéristiques de l'Offre - Mise en ligne sur le site Internet de la Société du présent projet de note d'information et d'un communiqué de presse
25 mai 2010	Publication d'un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent projet de note d'information et précisant les modalités de mise à disposition de celui-ci dans un journal financier de diffusion nationale
10 juin 2010	- Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF - Dépôt auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de MERSEN</i> »
11 juin 2010	Publication d'un communiqué de presse sur la mise à disposition de la note d'information et des autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de MERSEN.
15 juin 2010	Ouverture de l'Offre
6 juillet 2010	Clôture de l'Offre
13 juillet 2010	Avis de résultat de l'Offre diffusé par l'AMF et NYSE Euronext Paris S.A.
16 juillet 2010	Règlement livraison des BSAR 2010

SOMMAIRE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

1	PRÉSENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE SIMPLIFIÉE	7
1.1	Motifs de l'Offre et intentions de la Société.....	7
1.1.1	Motifs de l'Offre.....	7
1.1.2	Intentions de la Société pour les douze mois à venir	7
1.2	Caractéristiques de l'Offre	7
1.2.1	Titres visés par l'Offre	7
1.2.2	Termes de l'Offre	7
1.2.3	Nombre de titres visés par l'Offre détenus par la Société.....	8
1.2.4	Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre	8
1.2.5	Modalités de l'Offre	8
1.2.6	Facteurs de risques liés à l'Offre	8
1.2.7	Risques présentés par la Société	8
1.2.8	Risques présentés par les valeurs mobilières émises	8
1.2.9	Procédure d'apport à l'Offre	9
1.2.10	Calendrier indicatif de l'Offre	10
1.2.11	Intentions des principaux porteurs de BSAR 2007.....	10
1.2.12	Frais liés à l'Offre.....	10
1.2.13	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	10
1.2.14	Régime fiscal de l'Offre	11
1.2.15	Provenance des BSAR 2010.....	12
1.3	Caractéristiques des BSAR 2010 remis en échange	13
1.3.1	Informations concernant les BSAR 2010	13
1.3.2	Termes et conditions des BSAR 2010 relatifs aux opérations effectuées sur le sous-jacent.....	17
1.4	Éléments d'appréciation de la parité d'échange et de la Soutle	22
1.4.1	Éléments de valorisation des BSAR 2007 et des BSAR 2010	22
1.4.2	Éléments d'appréciation de la Branche Echange et de la Branche Mixte	23
2	INCIDENCE DE L'OFFRE POUR LES ACTIONNAIRES ACTUELS	25
2.1	Incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	25
2.2	Incidence de l'Offre sur le pourcentage de capital détenu par les actionnaires	25
2.3	Incidence de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres d'une action de la Société	25
2.4	Rapport et avis de l'expert indépendant	25
2.5	Avis motivé du conseil de surveillance de MERSEN	32
3	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION.....	34
3.1	Pour la présentation de l'Offre	34
3.2	Pour MERSEN	34

1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE SIMPLIFIÉE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, la société MERSEN (anciennement Le Carbone Lorraine), (« **MERSEN** » ou la « **Société** » et, avec ses filiales consolidées, le « **Groupe** ») s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à procéder à une offre publique simplifiée par laquelle la Société offre aux porteurs de BSAR 2007 (tels que définis ci-après) d'échanger leurs BSAR 2007 contre des BSAR 2010 émis à cet effet dans les conditions indiquées ci-après (l'« **Offre** »).

1.1 Motifs de l'Offre et intentions de la Société

1.1.1 Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'optimisation de la politique de motivation et de fidélisation des managers de la Société.

Le cours de bourse de la Société a connu une forte baisse depuis octobre 2007, date de l'émission des BSAR 2007. Il a été en effet affecté par la crise économique et financière, ceci malgré la bonne résistance des résultats de la Société notamment caractérisé par une marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 14% atteinte en 2009, soit le même niveau qu'en 2007. Le cours de bourse actuel est ainsi très inférieur au prix d'exercice de BSAR 2007. De ce fait, les BSAR 2007 ne remplissent plus leur fonction de motivation du management et d'incitation à la création de valeur.

Dans ce contexte, la Société a décidé d'offrir aux porteurs des BSAR 2007, de manière irrévocable, la possibilité d'échanger leurs BSAR 2007 contre des BSAR 2010, à raison, de manière alternative, de cinq (5) BSAR 2007 contre deux (2) BSAR 2010 ou (1) BSAR 2007 complété d'une soulte de 1,50 euro contre un (1) BSAR 2010.

Les termes de l'Offre ont été attestés par un expert d'indépendant pour s'assurer de l'équilibre financier et de l'équité de la transaction.

1.1.2 Intentions de la Société pour les douze mois à venir

La Société entend poursuivre pour les douze mois à venir son activité dans la continuité de la stratégie durable et des politiques d'entreprise qui sont les siennes actuellement :

- accroissement du positionnement sur les marchés liés au développement durable, tels que les énergies alternatives, l'efficacité énergétique et le transport ferroviaire ;
- accompagnement de la croissance dans la zone Asie ;
- poursuite de la politique d'efficacité opérationnelle : maîtrise des coûts, sélectivité des investissements et amélioration du besoin en fond de roulement pour une activité donnée ;
- poursuite d'acquisitions ciblées.

1.2 Caractéristiques de l'Offre

1.2.1 Titres visés par l'Offre

L'Offre vise la totalité des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables émis par MERSEN le 22 novembre 2007 (les « **BSAR 2007** ») en circulation. La description des BSAR 2007 figure dans le prospectus ayant reçu de l'AMF le visa n° 07-350 en date du 9 octobre 2007. Les BSAR 2007 non apportés à l'Offre resteront cessibles et admis aux négociations sur le marché Euronext Paris jusqu'au 30 novembre 2012.

1.2.2 Termes de l'Offre

L'Offre a pour objet d'échanger les BSAR 2007 visés contre des BSAR 2010, ayant un prix d'exercice inférieur (40,50 euros pour les BSAR 2010 contre 58,49 euros pour les BSAR 2007) et une maturité étendue (2017 pour les BSAR 2010 contre 2012 pour les BSAR 2007).

La Société offre irrévocablement aux porteurs de BSAR 2007 la possibilité de manière alternative :

- d'échanger cinq (5) BSAR 2007 contre deux (2) BSAR 2010 dans le cadre de la **Branche Echange** ;
- d'échanger un (1) BSAR 2007 complété d'une soulte de 1,50 euro (la « **Soulte** ») contre un (1) BSAR 2010 dans le cadre de la **Branche Mixte**.

Il est précisé que les porteurs de BSAR 2007 pourront combiner comme ils l'entendent l'apport d'une partie de leurs BSAR 2007 à la Branche Echange et l'apport d'une autre partie à la Branche Mixte.

Les caractéristiques des BSAR 2010 sont décrites à la section 1.3 « *Caractéristiques des BSAR 2010 remis en échange* » du présent projet de note d'information.

1.2.3 Nombre de titres visés par l'Offre détenus par la Société

La Société ne détient aucun BSAR 2007 visés par l'Offre.

1.2.4 Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

Au 20 mai 2010, 114.000 BSAR 2007 pouvant donner lieu à la création de 123.120 actions nouvelles de la Société en cas d'exercice de l'intégralité des BSAR 2007 (soit 0,63% du capital) étaient en circulation.

1.2.5 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, établissement présentateur agissant pour le compte de la Société, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 21 mai 2010 et garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par la Société selon les termes et dans les conditions prévus dans ce projet.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet et sera reproduit par NYSE Euronext Paris S.A. dans un avis référencé. Conformément à l'article 231-16 du Règlement Général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent projet de note d'information et précisant les modalités de mise à disposition de celui-ci sera publié par la Société dans un journal financier de diffusion nationale en date du 25 mai 2010. L'AMF publiera sur son site Internet, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaire, une déclaration de conformité du projet qui emportera visa de la note.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et NYSE Euronext Paris S.A. publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'opération.

1.2.6 Facteurs de risques liés à l'Offre

Les facteurs de risques concernant le Groupe sont mentionnés aux pages 58 à 61 du rapport financier inclus dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 22 mars 2010 sous le numéro D.10-0134 (ci-après le « **Document de Référence** »).

Les risques décrits ci-dessous résument les principaux risques liés à l'Offre, étant précisé que ce résumé n'est pas exhaustif.

- Le prix de marché des BSAR 2010 pourrait diminuer en cas de baisse substantielle du cours des actions de la Société.
- Si un marché actif pour les BSAR 2010 ne se développait pas, ces titres pourraient être soumis à une forte volatilité.

En complément de ces facteurs de risque, les porteurs de BSAR 2007 sont invités à prendre attentivement en considération l'ensemble des autres informations contenues dans le présent projet de note d'information ainsi que les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société qui seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, afin de se faire leur propre opinion avant de décider d'apporter leurs BSAR 2007 à l'Offre.

1.2.7 Risques présentés par la Société

La Société est soumise à l'ensemble des facteurs de risques mentionnés dans le Document de Référence (voir en particulier la section 6 pages 113 à 156 « informations juridiques et financières »).

1.2.8 Risques présentés par les valeurs mobilières émises

Les risques décrits ci-dessous résument les principaux risques inhérents à l'investissement dans les BSAR 2010, étant précisé que la Société ne déclare pas que ce résumé est exhaustif. En complément de ces facteurs de risques, l'investisseur est invité à prendre attentivement en considération l'ensemble des autres informations contenues dans ce prospectus afin de parvenir à se faire sa propre opinion avant de décider d'investir en BSAR 2010.

(a) Possible modification des modalités des BSAR 2010

L'Assemblée Générale des porteurs de BSAR 2010 peut modifier les termes des BSAR 2010 à la demande ou avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSAR 2010 sous réserve, le cas échéant, de l'autorisation de l'Assemblée Générale des actionnaires.

(b) Restrictions à la libre négociabilité des BSAR 2010

Les BSAR 2010 seront incessibles pendant une période de 24 mois à compter du lendemain de leur émission, soit du 16 juillet 2010 jusqu'au 16 juillet 2012 inclus, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 1.3.1.10 « *Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAR 2010* ».

L'admission des BSAR 2010 aux négociations sur le marché Euronext Paris est prévue le 17 juillet 2012 sous le numéro de code ISIN FR0010902510.

(c) Absence de marché pour les BSAR 2010

L'admission des BSAR 2010 aux négociations sur un marché réglementé a été demandée.

Il est prévu que l'admission des BSAR 2010 sur le marché Euronext Paris intervienne le 17 juillet 2012. Ils seront cotés sous le code ISIN FR0010902510.

A compter de l'admission des BSAR 2010 aux négociations sur le marché Euronext Paris, il n'existe aucune garantie que se développera un marché pour les BSAR 2010 ou que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire. Il n'existe aucune obligation de constituer un marché pour les BSAR 2010.

Si un marché se développe pour les BSAR 2010, ceux-ci pourraient être sujets à une plus grande volatilité que les actions MERSEN.

(d) En cas de baisse substantielle du cours des actions MERSEN, les BSAR 2010 pourraient perdre leur valeur

A compter de l'admission des BSAR 2010 aux négociations sur le marché Euronext Paris, le cours des BSAR 2010 dépendra du cours des actions MERSEN.

Une baisse du prix de marché des actions MERSEN pourrait alors avoir un impact défavorable sur la valeur des BSAR 2010.

(e) Risque de perte de l'investissement en BSAR 2010

Les porteurs de BSAR 2010 qui ne les exerceraient pas avant l'expiration de la Période d'Exercice perdraient la totalité de leur investissement.

Par ailleurs, la Société pourra à son seul gré, procéder à tout moment, à l'issue d'une période de deux ans débutant le 16 juillet 2010 et jusqu'à la fin de la Période d'Exercice au remboursement total ou partiel des BSAR 2010 en circulation au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne (pondérée par les volumes de transaction de l'action MERSEN sur le marché Euronext Paris) sur les dix séances de bourse qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement, des produits (i) des cours de clôture de l'action MERSEN sur le marché Euronext Paris et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 66,00 euros, sauf à ce que leurs porteurs les exercent dans les conditions prévues à la section 1.3.1.11.2 « Remboursement des BSAR à l'initiative de la Société ».

1.2.9 Procédure d'apport à l'Offre

Les porteurs de BSAR 2007 dont les titres sont inscrits en compte auprès d'un intermédiaire financier et qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs titres un ordre d'apport à l'Offre en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre. Cet intermédiaire financier transférera lesdits titres au compte de NYSE Euronext Paris S.A. selon les modalités fixées dans l'avis d'ouverture publié par NYSE Euronext Paris S.A.

Les porteurs de BSAR 2007 dont les titres sont inscrits en compte au nominatif pur dans les registres de la Société et qui souhaiteraient présenter leurs titres à l'Offre devront remettre à BNP Paribas Securities Services, agent financier de la Société, un ordre d'apport à l'offre, conforme au modèle qui leur sera envoyé par BNP Paribas Securities Services.

Les BSAR 2007 détenus sous la forme nominative pure devront avoir été préalablement convertis au nominatif administré avant d'être apportés à l'Offre.

Le règlement-livraison des BSAR 2010 interviendra après réalisation des opérations de centralisation par NYSE Euronext Paris S.A. et l'émission des titres remis en échange des BSAR 2007 et de la Soulte éventuelle apportés respectivement à l'Offre. BNP Paribas Securities Services assurera en liaison avec NYSE Euronext Paris S.A. les opérations de règlement-livraison pour le compte de la Société. Sur la base du calendrier indicatif présenté ci-dessous, il est envisagé que le règlement-livraison de l'Offre des BSAR 2010 intervienne le 16 juillet 2010. L'admission est prévue le 17 juillet 2012.

Les BSAR 2007 apportés à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. La Société se réserve le droit d'écarter les titres apportés à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

L'échange des BSAR 2007 apportés à l'Offre n'entraînera, en principe, aucun frais de courtage pour leurs propriétaires. Aucune commission de guichet ne sera allouée aux intermédiaires financiers. Il ne sera alloué aucune rémunération aux intermédiaires financiers dans le cas où l'Offre serait déclarée sans suite pour quelque raison que ce soit.

Les ordres de présentation des titres à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, les ordres deviendront irrévocables.

1.2.10 Calendrier indicatif de l'Offre

A titre informatif, le calendrier indicatif de l'Émission de BSAR 2010 qui a lieu concomitamment à l'Offre est également fourni.

	Calendrier indicatif de l'Offre
20 mai 2010	- Assemblée Générale - Réunion du conseil de surveillance approuvant le principe de l'Offre - Réunion du directoire décidant l'Offre
21 mai 2010	- Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information relative à l'Offre - Publication par l'AMF des principales caractéristiques de l'Offre - Mise en ligne sur le site Internet de la Société du présent projet de note d'information et d'un communiqué de presse
25 mai 2010	Publication d'un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent projet de note d'information et précisant les modalités de mise à disposition de celui-ci dans un journal financier de diffusion nationale
10 juin 2010	- Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF - Dépôt auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de MERSEN</i> »
11 juin 2010	Publication d'un communiqué de presse sur la mise à disposition de la note d'information et des autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de MERSEN.
15 juin 2010	Ouverture de l'Offre
6 juillet 2010	Clôture de l'Offre
13 juillet 2010	Avis de résultat de l'Offre diffusé par l'AMF et NYSE Euronext Paris S.A.
16 juillet 2010	Règlement livraison des BSAR 2010

1.2.11 Intentions des principaux porteurs de BSAR 2007

Six porteurs de BSAR 2007, membres du conseil de surveillance de la Société, représentant collectivement 37.000 BSAR 2007 soit 32,5% du nombre total de BSAR 2007 ont fait part de leurs intentions d'apporter leurs titres à l'Offre.

1.2.12 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais est estimé à environ 250.000 euros (HT). Ces frais incluent les frais liés à la rémunération des intermédiaires financiers, les frais légaux ainsi que les frais de l'expert indépendant.

1.2.13 Restrictions concernant l'Offre 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. Par conséquent, les porteurs de BSAR 2007 situés hors de France ne pourront valablement apporter leurs titres à l'Offre que dans la mesure où le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet.

En effet, la diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des titres peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Il revient aux porteurs de BSAR 2007 situés hors de France de se renseigner sur les restrictions qui leur sont 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 dans l'un de ces pays. Le présent projet de note d'information ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans toute

juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation est illégale. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des règles étrangères qui lui sont éventuellement applicables.

États-Unis d'Amérique

Il est précisé que l'Offre n'est pas faite directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes résidentes des États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire et aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun porteur de BSAR 2007 ne pourra apporter ses titres respectivement à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (ii) 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 valeur des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) 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 à offre de ses titres et (iv) qu'il n'est ni agent, ni mandataire d'une personne résidant aux États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Le présent projet de note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la Securities and Exchange Commission des États-Unis.

Les BSAR 2010 qui seront remis en échange des BSAR 2007 n'ont pas été et ne seront pas enregistrés au titre du Securities Act of 1933 tel que modifié des États-Unis (le « **Securities Act** ») et sont offerts uniquement en dehors des États-Unis et dans le cadre exclusif d'opérations hors des États-Unis (« *offshore transactions* ») conformément à la Réglementation S du Securities Act. En conséquence, les BSAR 2010 ne pourront pas être offerts à la vente ou vendus aux États-Unis, à moins qu'il ne soit procédé à un enregistrement de ces valeurs mobilières conformément au Securities Act ou qu'il existe une exemption d'enregistrement en vertu du Securities Act.

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

1.2.14 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation fiscale française, les développements suivants résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques et morales participant à l'Offre.

Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et est susceptible d'être affecté par toutes modifications qui pourraient être apportées à ces dispositions ou à leur interprétation par l'administration fiscale française.

Dès lors que ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable, les différents investisseurs devront s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

En outre, les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

1.2.14.1 Résidents fiscaux français

(a) Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant leurs BSAR 2007 dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

La plus-value éventuellement réalisée lors de l'échange des BSAR 2007 contre des BSAR 2010 dans le cadre de l'Offre, bénéficie du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du Code Général des Impôts (« **CGI** »).

Lors de la cession des BSAR 2010 reçus dans le cadre de l'Offre, la plus ou moins-value réalisée à cette occasion, calculée par référence au prix (ou à la valeur) d'acquisition des BSAR 2007 remis à l'échange (article 150-0 D 9 du CGI), sera imposable, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 18% si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du CGI réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil fixé à 25.830 euros à compter de l'imposition des revenus de l'année 2010.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value effectivement réalisée (c'est-à-dire, avant tout abattement) est également soumise aux prélèvements sociaux suivants, non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu (la valeur effectivement réalisée sera soumise aux prélèvements sociaux dès le premier euro, même si le seuil de cession de 25.830 euros au titre de l'année 2010 n'est pas atteint) :

- CSG au taux de 8,2% ;

- CRDS au taux de 0,5% ;
- prélèvement social de 2% ; et
- contribution additionnelle au prélèvement social de 2% perçue au taux de 0,3%.
- cotisation supplémentaire de 1.1%.

soit un taux global de 12,1%.

Le montant des moins-values éventuellement réalisées sera imputable sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

(b) Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (« IS »)

La plus-value éventuellement réalisée par les personnes morales soumises à l'IS lors de l'échange de BSAR 2007 contre des BSAR 2010 dans le cadre de l'Offre, sera soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

1.2.14.2 Non-résidents fiscaux français

La plus-value éventuellement réalisée à l'occasion de l'échange de BSAR 2007 contre des BSAR 2010 dans le cadre de l'Offre, par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrits les titres), sera en principe exonérée d'impôt en France.

Ces personnes devront s'informer du régime fiscal applicable à cette plus-value dans leur pays de résidence.

1.2.15 Provenance des BSAR 2010

L'Offre requiert l'émission d'un nombre maximum de 114.000 BSAR 2010.

Les BSAR 2010 seront émis par le directoire, qui a été autorisé pour ce faire par l'Assemblée Générale mixte des actionnaires de la Société du 20 mai 2010 et par le conseil de surveillance à émettre le nombre de BSAR 2010 nécessaire pour rémunérer les BSAR 2007 apportés à l'Offre.

1.2.15.1 Résolution de l'Assemblée Générale mixte des actionnaires de la Société

L'émission des BSAR 2010 est réalisée sur la base de la treizième résolution, adoptée par l'Assemblée Générale mixte des actionnaires de la Société du 20 mai 2010, dont les termes sont repris ci-après. Il est précisé que les titulaires de BSAR 2007 qui sont également actionnaires de la Société n'ont pas pris part au vote de cette résolution.

« Treizième résolution. Délégation de compétence donnée au directoire d'émettre des bons de souscription et / ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de bénéficiaires, dans le cadre d'une offre d'échange.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 228-92, L. 225-129 et suivants et L. 225-138 du Code de commerce :

*1°) délègue au directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, la compétence de décider l'augmentation du capital social par l'émission en une seule fois de bons de souscription et / ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **BSAR 2010** ») ; étant précisé que ces titres pourront être remis à l'échange des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre d'échange simplifiée, dans les conditions ci-après.*

En application de l'article 18 des statuts de la Société, la présente délégation ne pourra être mise en œuvre sans l'approbation préalable du conseil de surveillance.

2°) décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital qui seront réalisées en vertu de la présente délégation est fixé à 246.240 euros, soit un nombre total maximum de 123.120 actions d'un nominal de 2 euros, ce montant ne tenant pas compte des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver les droits des titulaires de BSAR 2010.

3°) décide, conformément aux dispositions des articles L. 225-132 et L. 225-138 du Code de commerce :

- *de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux BSAR 2010 et de réserver le droit de les émettre au bénéfice des titulaires de bons de souscription et/ou d'acquisitions d'actions remboursables de la société, détachés des obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables émises le 22*

novembre 2007 et ayant fait l'objet d'un prospectus ayant reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers n°07-350 en date du 9 octobre 2007 (ces bons de souscription et/ou d'acquisitions d'actions remboursables étant ci-après désignés les « BSAR 2007 » et ces porteurs de BSAR 2007 étant ci-après désignés les « Porteurs de BSAR 2007 »), désireux d'apporter leurs BSAR 2007 à une offre d'échange initiée par la Société et dont la liste finale sera arrêtée par le directoire ;

- prenant acte que les BSAR 2010 seront exclusivement proposés, par voie d'échange, aux Porteurs de BSAR 2007, de renoncer au droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre suite à l'exercice des BSAR 2010.

Le directoire rendra compte aux actionnaires lors de la prochaine Assemblée Générale ordinaire dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

4°) décide que les actions émises par l'intermédiaire d'un BSAR 2010 le seront à un prix qui ne pourra pas être inférieur à 150% de la moyenne des cours de clôture de l'action Carbone Lorraine sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris SA sur les 40 séances de bourse qui précéderont la réunion du directoire lors de laquelle ledit directoire arrêtera les modalités de l'émission des BSAR 2010.

5°) décide que le directoire fixera la liste précise des bénéficiaires qui auront décidé d'apporter leurs titres à l'offre d'échange simplifiée, au sein de la catégorie des Porteurs de BSAR 2007 mentionnée au paragraphe 3 ci-dessus au profit de laquelle le droit préférentiel de souscription a été supprimé, et arrêtera les modalités et caractéristiques des BSAR 2010, et notamment, la maturité, les possibilités de remboursements anticipés à l'initiative de la société et l'incessibilité ainsi que dans le cadre de l'offre d'échange, la parité d'échange et le cas échéant le prix de souscription. Il est précisé que la valeur marché des BSAR 2010 et la parité d'échange des BSAR seront fixées sur la base d'un rapport d'évaluation préparé par un expert financier indépendant mandaté par la Société. Il est également précisé que l'opération visée par la présente résolution fera l'objet d'une note d'information qui sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers.

6°) donne tous pouvoirs au directoire pour généralement, prendre toutes mesures, conclure tous accords et effectuer toutes formalités pour réaliser l'émission des BSAR 2010 envisagés, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résulteront, modifier corrélativement les statuts, et modifier à l'avenir, le cas échéant et sous réserve de l'accord des titulaires de BSAR 2010, le contrat d'émission des BSAR 2010.

7°) décide que conformément à l'article 225-138 III du Code de Commerce, l'émission ne pourra être réalisée au-delà d'un délai de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée. »

1.2.15.2 Approbation préalable du conseil de surveillance

Le 20 mai 2010, le conseil de surveillance de la Société a approuvé la délégation de compétence, conférée au directoire de la Société par l'Assemblée Générale mixte des actionnaires de la Société datant du même jour, et le principe de l'Offre. Il est précisé que les membres du conseil de surveillance détenteurs de BSAR 2007 (6 membres du conseil de surveillance sur 11, détenant collectivement 37.000 BSAR 2007 soit 32,5% des BSAR 2007) n'ont pas pris part au vote.

1.2.15.3 Décision du directoire

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la treizième résolution votée par l'Assemblée Générale mixte des actionnaires du 20 mai 2010, et en vertu de l'approbation du conseil de surveillance, le directoire, a décidé le 20 mai 2010 :

- d'arrêter les termes de l'Offre ;
- d'autoriser l'émission d'un nombre maximum de 114.000 BSAR 2010 nécessaires pour rémunérer les BSAR 2007 apportés à l'Offre ;
- de demander la cotation des BSAR 2010 suite au dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF avec effet au 17 juillet 2012 ;

Le nombre définitif de BSAR 2010 qui seront émis dans le cadre de l'Offre sera fonction du résultat de l'Offre et sera constaté par une décision ultérieure du directoire.

1.3 Caractéristiques des BSAR 2010 remis en échange

1.3.1 Informations concernant les BSAR 2010

1.3.1.1 Nature et catégorie des Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables

Les BSAR 2010 émis par la Société sont des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens de l'article L. 228-91 du Code de commerce. Ils permettent la souscription d'actions nouvelles et/ou l'acquisition d'actions existantes MERSEN (anciennement Carbone Lorraine).

Il sera émis au maximum 114.000 BSAR 2010.

Les BSAR 2010 seront incessibles pendant une période de 24 mois à compter du lendemain de leur date d'émission, soit le 16 juillet 2010, jusqu'au 16 juillet 2012 inclus, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 1.3.1.10 « *Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAR 2010* ».

L'admission des BSAR 2010 aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations n'interviendra qu'à partir du 17 juillet 2012. Ils seront cotés sous le numéro de code ISIN FR0010902510

1.3.1.2 Paramètres influençant la valeur des BSAR 2010

La valeur des BSAR 2010 dépend principalement :

i) des caractéristiques propres aux BSAR 2010 : prix d'exercice, période d'exercice, période d'incessibilité, seuil de déclenchement et de la période de remboursement des BSAR 2010 au gré de la Société.

ii) des caractéristiques du sous-jacent et des conditions de marché :

- Cours de l'action MERSEN : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAR 2010 se valorisent si le cours de l'action monte et inversement se dévalorisent si le cours de l'action baisse ;
- Volatilité de l'action MERSEN: toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAR 2010 se valorisent si la volatilité augmente et inversement se dévalorisent si la volatilité baisse ;
- Estimation des dividendes futurs : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAR 2010 se valorisent si les dividendes baissent et inversement se dévalorisent si les dividendes augmentent ;
- Taux d'intérêt sans risque : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAR 2010 se valorisent si les taux d'intérêt augmentent et inversement se dévalorisent si les taux d'intérêt baissent.
- Incessibilité des BSAR 2010 jusqu'au 16 juillet 2012 inclus.

1.3.1.3 Droit applicable et tribunaux compétents

(a) *Droit applicable*

Les BSAR 2010 sont régis par le droit français.

(b) *Tribunaux compétents*

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de Procédure Civile.

1.3.1.4 Forme et mode d'inscription en compte des BSAR 2010

Jusqu'à la date de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris, les BSAR 2010 revêtiront la forme nominative. Ils seront obligatoirement inscrits en compte tenus selon les cas par :

- BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société et un intermédiaire financier habilité pour les titres nominatifs administrés.

A compter de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris, les BSAR 2010 pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de leurs titulaires. Ils seront obligatoirement inscrits en comptes tenus selon les cas par :

- BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société et un intermédiaire financier habilité pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité pour les titres au porteur.

Il est prévu que les BSAR 2010 soient inscrits en compte à partir du 16 juillet 2010.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison RGV d'Euroclear France, sous le code ISIN FR0010902510.

Les BSAR 2010 seront admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Les BSAR 2010 seront également admis aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking, société anonyme.

1.3.1.5 Devise d'émission des BSAR 2010

Non-applicable

1.3.1.6 Rang des BSAR 2010 admis aux négociations

Non-applicable.

1.3.1.7 Droits et restrictions attachés aux BSAR 2010 et modalités d'exercice de ces droits

(a) *Prix d'exercice des BSAR 2010 et nombre d'actions MERSEN reçues par exercice des BSAR 2010*

Sous réserve des stipulations de la section 1.3.2.4 « *Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent* », un BSAR 2010 donnera le droit de souscrire ou d'acquérir une action MERSEN (ci-après, la « **Parité d'Exercice** ») moyennant le versement d'un prix d'exercice de 40,50 euros (ci-après, le « **Prix d'Exercice** ») devant être libéré en espèces, simultanément à l'exercice des BSAR 2010.

Dans l'éventualité où tous les BSAR 2010 seraient exercés et que leur exercice donnerait lieu exclusivement à la remise d'actions nouvelles, il pourrait être émis au maximum 114.000 actions MERSEN représentant 0,58% du capital de la Société après exercice des BSAR 2010.

(b) *Période d'Exercice des BSAR 2010*

Les BSAR 2010 pourront être exercés à tout moment à compter du 17 juillet 2012 jusqu'au 16 juillet 2017 inclus.

Dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (achat, d'échange, mixte...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant le 17 juillet 2012, d'un avis de dépôt de l'offre, les BSAR 2010 deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAR 2010 sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAR 2010 feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris. De plus, les BSAR 2010 pourront être exercés par leurs titulaires à tout moment à compter du premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre (date d'ouverture de l'offre) jusqu'à leurs échéances selon les modalités définies aux sections 1.3.1.7.a) et 1.3.1.7.c) à 1.3.1.7.e).

(c) *Modalités d'exercice des BSAR 2010 et de livraison des actions*

Pour exercer leurs BSAR 2010, les porteurs devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire financier chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et verser le montant dû à la Société du fait de cet exercice.

BNP Paribas Securities Services assurera la centralisation de ces opérations.

La date d'exercice (ci-après la « **Date d'Exercice** ») sera la date de réception de la demande par l'agent centralisateur. La livraison des actions émises sur exercice des BSAR 2010 interviendra au plus tard le cinquième jour de bourse suivant la Date d'Exercice.

(d) *Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAR 2010*

Les actions nouvelles émises à la suite d'exercices de BSAR 2010 seront soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions. Elles porteront jouissance courante et seront totalement assimilées aux actions existantes ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Les actions existantes remises à la suite d'un exercice de BSAR 2010 seront des actions ordinaires existantes portant jouissance courante qui conféreront à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions.

Les actions remises à la suite de l'exercice de BSAR 2010 seront soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions.

Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAR 2010 feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où un détachement de dividende interviendrait entre une Date d'Exercice de BSAR 2010 et la date de livraison des actions, les porteurs de BSAR 2010 n'auront pas droit à ce dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

(e) *Suspension de l'exercice des BSAR 2010*

En cas d'augmentation de capital ou d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fusion ou de scission ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société se réserve le droit de suspendre l'exercice des BSAR 2010 pendant un délai qui ne peut excéder trois mois, cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux porteurs de BSAR 2010 la faculté d'exercer leurs BSAR 2010.

La décision de la Société de suspendre l'exercice des BSAR 2010 fera l'objet d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. Cet avis sera publié sept jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension ; il mentionnera la date d'entrée en vigueur de la suspension et la date à laquelle elle prendra fin. Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext Paris S.A.

1.3.1.8 Résolution et décisions en vertu desquelles les BSAR 2010 seront émises

Se référer aux résolutions et décisions décrites à la section 1.2.15 « *Provenance des BSAR 2010* ».

1.3.1.9 Date prévue d'émission des BSAR 2010

Les BSAR 2010 seront émis le 16 juillet 2010.

1.3.1.10 Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAR 2010

Les BSAR 2010 seront incessibles pendant une période de 24 mois à compter du lendemain de leur émission, soit du 16 juillet 2010 jusqu'au 16 juillet 2012 inclus, sous réserve des exceptions suivantes.

Dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (notamment achat, d'échange, mixte, garantie de cours) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant le 16 juillet 2012, d'un avis de dépôt de l'offre, les BSAR 2010 deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAR 2010 sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAR 2010 feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.

De même dans l'éventualité où la Société procéderait à des rachats de BSAR 2010 conformément aux modalités visées à la section 1.3.1.11.c) « *Rachat des BSAR 2010 au gré de la Société* » les BSAR 2010 ainsi visés deviendraient cessibles à cette fin.

Enfin, la Société se réserve la faculté, à tout moment, de décider de rendre les BSAR 2010 cessibles, négociables et de demander leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Ces dispositions ne feront pas obstacle aux transferts desdits BSAR 2010 en cas de décès de leurs titulaires.

1.3.1.11 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAR 2010

(a) *Période d'exercice et échéance des BSAR 2010*

Les BSAR 2010 sont exerçables dans les conditions définies à la section 1.3.1.7.b) « *Période d'Exercice des BSAR 2010* ».

Les BSAR 2010 non exercés au plus tard le 16 juillet 2017 seront caducs et perdront toute valeur.

(b) *Remboursement des BSAR 2010 à l'initiative de la Société*

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à l'issue d'une période de deux ans débutant le 16 juillet 2010 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice des BSAR 2010 soit jusqu'au 16 juillet 2017, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAR 2010 restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; toutefois, de tels remboursements anticipés ne seront possibles que si le produit (i) de la moyenne des cours de clôture de MERSEN sur le marché Euronext Paris sur les dix séances de bourse choisies parmi les vingt qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (voir ci-après section « *Avis aux porteurs de BSAR 2010 du remboursement des BSAR 2010* ») et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 66,00 euros (soit environ 163% du prix de souscription et/ou d'acquisition des actions par exercice des BSAR 2010).

Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAR 2010 au prix de 0,01 euro, les porteurs de BSAR 2010 pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAR 2010 avant la date fixée pour le remboursement conformément aux stipulations de la section 1.3.1.7.c) « *Modalités d'exercice des BSAR 2010 et de livraison des actions* ». Passée cette date, les BSAR 2010 seront remboursés par la Société et annulés.

Pour la détermination des BSAR 2010 à rembourser en cas de remboursement partiel, il sera procédé selon les modalités exposées à l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier pour le remboursement partiel d'Obligations..

Avis aux porteurs de BSAR 2010 du remboursement des BSAR 2010

La décision de la Société de procéder au remboursement anticipé partiel ou total des BSAR 2010 fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date fixée pour le remboursement des BSAR 2010, d'un avis de remboursement anticipé publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires et dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext Paris S.A.

En cas de remboursement anticipé total, le délai de préavis pourra être ramené à un mois.

(c) *Rachat des BSAR 2010 au gré de la Société*

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à des rachats en bourse ou hors bourse de BSAR 2010, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange des BSAR 2010.

Les BSAR 2010 ainsi rachetés seront annulés.

1.3.1.12 Procédure de règlement-livraison des BSAR 2010

Se reporter à la section 1.3.1.4 « *Forme et mode d'inscription en compte des BSAR 2010* ».

1.3.1.13 Modalités relatives au produit des BSAR 2010 - Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAR 2010

Se reporter à la section 1.3.1.7.3 « *Modalités d'exercice des BSAR 2010 et de livraison des actions* » et section 1.3.1.7.4 « *Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAR 2010* ».

1.3.1.14 Représentation des porteurs de BSAR 2010

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs de BSAR 2010 sont groupés en une masse jouissant de la personnalité civile et soumise à des dispositions identiques à celles qui sont prévues, en ce qui concerne les obligations, par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce.

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce (sur renvoi de l'article L228-103 de ce même code), est désigné représentant titulaire de la Masse des Porteurs de BSAR 2010 (ci-après le « **Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR 2010** ») :

M. Gilles Morel
106, rue Monge
75005 Paris

Le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR 2010 aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs de BSAR 2010 tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSAR 2010.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'Assemblée Générale des porteurs de BSAR 2010, ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit à l'issue d'une période de deux mois à compter de l'expiration de la Période d'Exercice. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR 2010, prise en charge par la Société, est de 500 euros par an ; elle sera payable le 31 décembre de chacune des années 2010 à 2017 incluses, tant qu'il existera des BSAR 2010 en circulation pendant cette période.

La Société prend à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR 2010 et les frais de convocation, de tenue des Assemblées Générales de porteurs de BSAR 2010, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du représentant de la Masse des Porteurs de BSAR 2010 au titre de l'article L. 228-50 (sur renvoi de l'article L. 228-103) du Code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la Masse des Porteurs de BSAR 2010, ainsi que les frais d'Assemblée de cette masse et, sur présentation de justificatifs appropriés, tous les frais et débours raisonnables (y compris les honoraires et débours d'avocats) encourus par le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAR 2010 dans l'exercice de sa mission afin de mettre en œuvre et de préserver les droits des porteurs de BSAR 2010 au titre de la présente émission.

En cas de convocation de l'Assemblée des porteurs de BSAR 2010, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

Chaque porteur de BSAR 2010 a le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'Assemblée générale de la masse des porteurs de BSAR 2010, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'Assemblée.

Dans le cas où des émissions ultérieures de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux attachés aux BSAR 2010 et si les contrats d'émission le prévoient les porteurs de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables seront groupés en une masse unique.

En l'état actuel de la législation, chaque valeur mobilière donnant accès au capital donne droit à une voix. L'Assemblée générale des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital délibère valablement sur première convocation que si les porteurs présents ou représentés possèdent au moins le quart des valeurs mobilières ayant le droit de vote et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés (article L. 225-96 du Code de commerce).

1.3.1.15 Retenue à la source applicable au revenu des BSAR 2010

Non-applicable, les BSAR 2010 ne générant aucun revenu.

1.3.2 Termes et conditions des BSAR 2010 relatifs aux opérations effectuées sur le sous-jacent

Le sous-jacent est l'action ordinaire émise par MERSEN, anciennement Le Carbone Lorrain (Code ISIN : FR0000039620-CRL).

1.3.2.1 Prix d'exercice des BSAR 2010 et nombre d'actions MERSEN reçues par exercice des BSAR 2010

Se reporter à la section 1.3.1.7.1 « *Prix d'exercice des BSAR 2010 et nombre d'actions MERSEN reçues par exercice des BSAR 2010* ».

1.3.2.2 Informations relatives à l'action MERSEN

Se référer au Document de Référence.

1.3.2.3 Perturbation du marché ou du système de règlement livraison ayant une incidence sur l'action MERSEN

Si la cotation de l'action MERSEN (anciennement Le Carbone Lorraine) venait à être suspendue durant la Période d'Exercice, les porteurs de BSAR 2010 pourraient être gênés dans leur décision de les exercer ou de les céder.

Si Eurocler France suspendait son activité au moment de l'exercice des BSAR 2010 par un porteur, les actions provenant de l'exercice des BSAR 2010 pourraient être délivrées avec retard.

1.3.2.4 Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent

(a) *Maintien des droits des porteurs de BSAR 2010*

Conséquences de l'émission

En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, les porteurs de BSAR 2010 en seront informés avant le début de l'opération par avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, par un avis inséré dans un journal financier de diffusion nationale ainsi que par un avis de NYSE Euronext Paris S.A.

En l'état actuel de la législation française :

- La Société pourra modifier sa forme ou son objet social sans demander l'autorisation de l'Assemblée Générale des porteurs de BSAR 2010,
- tant qu'il existera des BSAR 2010, la Société ne pourra procéder à l'amortissement de son capital social, ni à une modification de la répartition des bénéfices. Toutefois, la Société pourra modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, ou procéder à l'amortissement de son capital social, à la condition de réserver les droits des porteurs de BSAR 2010, conformément aux stipulations de la présente section 1.3.2.4. « *Maintien des droits des porteurs de BSAR 2010* »,
- en cas de réduction du capital motivée par des pertes, les droits des porteurs de BSAR 2010 exerçant leurs BSAR 2010 seront réduits en conséquence, comme si lesdits porteurs de BSAR 2010 avaient été actionnaires dès la date d'émission des BSAR 2010, que la réduction de capital soit effectuée par diminution soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci.

En cas d'opérations financières de la Société

A l'issue des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté,
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions, division ou regroupement des actions,
- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions,
- distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres de portefeuille),
- attribution gratuite aux actionnaires de tout instrument financier autre que des actions de la Société,
- absorption, fusion, scission,
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse,
- modification de la répartition des bénéfices, y compris par création d'actions de préférence,
- amortissement du capital,
- création d'actions de préférence,
- distribution d'un dividende exceptionnel,

que la Société pourrait réaliser à compter de la présente émission, le maintien des droits des porteurs de BSAR 2010 sera assuré en procédant tant qu'il existe des BSAR 2010 en cours de validité à un ajustement de la Parité d'Exercice des BSAR 2010.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 10. ci-dessous, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée avec deux décimales par arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les BSAR 2010 ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (Cf. section 4.2.2.4.1.3 « *Règlement des rompus* »).

Ce projet reste soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

En cas d'ajustement, la nouvelle Parité d'Exercice sera portée à la connaissance des porteurs de BSAR 2010 au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.

1. En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

Valeur de l'action ex-droit de souscription augmentée de la valeur du droit de souscription

Valeur de l'action ex-droit de souscription

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation par NYSE Euronext Paris S.A., sur un autre marché sur lequel l'action et le droit de souscription sont tous les deux cotés) durant tous les jours de bourse inclus dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit de souscription et le droit de souscription sont cotés simultanément.

2. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes et attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

Nombre d'actions composant le capital après opération

Nombre d'actions composant le capital avant opération

3. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, la valeur nominale des actions que pourront obtenir les porteurs de BSAR 2010 qui les exerceront sera élevée à due concurrence.

4. En cas de distribution de réserves ou de primes, en espèces ou en nature (titres de portefeuille...), la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération par le rapport suivant :

1

1 – [(Montant par action de la distribution) / (Valeur de l'action avant distribution)]

Pour le calcul de ce rapport:

- la valeur de l'action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché Euronext Paris (ou en l'absence de cotation par NYSE Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action est cotée) qui précèdent le jour de la distribution.

- la valeur des titres distribués sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés sur un marché. Si les titres ne sont pas cotés sur un marché avant la date de distribution, la valeur des titres sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché pendant les trois séances de bourse suivant la date de distribution si les titres venaient à être cotés dans les vingt jours de bourse qui suivent la distribution, et dans les autres cas par un expert indépendant choisis par la Société.

5. En cas d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) autre(s) que des actions de la Société, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée :

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation sur le marché Euronext Paris, au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

Valeur du droit d'attribution gratuite

$$1+ \frac{\text{Valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur du droit d'attribution gratuite et la valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée des cours des trois premières séances de bourse sur le marché Euronext Paris à compter du détachement du droit d'attribution gratuite.

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté par NYSE Euronext Paris S.A., au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$1+ \frac{\text{Valeur du ou des instruments financiers attribués}}{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du ou des instruments financiers attribués par action, si ces derniers sont cotés sur un marché réglementé ou assimilé, seront déterminés d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours cotés pendant trois jours de bourse consécutifs suivant la date d'attribution au cours desquels l'action et le ou les instruments financiers attribués sont cotés simultanément. Si le ou les instruments financiers ne sont pas cotés sur un marché réglementé, ils seront évalués par un expert indépendant désigné par la Société.

6. En cas d'absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, l'exercice des BSAR 2010 donnera lieu à l'émission d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée en corrigeant la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société émettrice contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission. Ces sociétés seront substituées à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à réserver, le cas échéant, les droits des porteurs de BSAR 2010 en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des porteurs de BSAR 2010 dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur par le rapport suivant calculé au centième d'action près :

$$\frac{\text{Valeur de l'action} + \text{Pc\%} \times (\text{Prix de rachat} - \text{Valeur de l'action})}{\text{Valeur de l'action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- « **Valeur de l'action** » signifie la moyenne des cours des trois dernières séances de bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).
- « **Pc%** » signifie le pourcentage du capital racheté.
- « **Prix de rachat** » signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur au cours de bourse).

8. Il y a distribution d'un dividende exceptionnel dès que, en tenant compte de tous les dividendes par action de la Société payés en espèces ou en nature (avant prélèvements libératoires éventuels et sans tenir compte d'un avoir fiscal éventuel) depuis le début d'un même exercice, le Rendement de l'Action (tel que défini ci dessous) est supérieur à 5 %, étant précisé que les éventuels dividendes ou acomptes sur dividende entraînant un ajustement de la Parité d'Exercice conformément aux cas 1. à 7., 9. et 10. de la présente section 1.3.2.4.2 ne seront pas pris en compte pour la détermination de l'existence d'un dividende exceptionnel ni pour la détermination du Rendement de l'Action.

En cas de distribution d'un dividende exceptionnel la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le facteur :

$$1 + \text{Rendement de l'Action} - 2,5\%$$

(2,5% correspond au taux moyen de rendement des actions françaises sur une moyenne longue période). En cas de paiement de tout dividende par action de la Société payé en espèces ou en nature (avant prélèvements libératoires éventuels et sans tenir compte d'impôt fiscal éventuel) entre la date de paiement d'un Dividende Déclencheur (tel que défini ci-dessous) et la clôture du même exercice (un « **Dividende Complémentaire** »), la Parité d'Exercice devra être ajustée. La nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le facteur:

1 + Rendement de l'Action pour le Dividende Complémentaire

Pour les besoins de la présente section 1.3.2.4.2. , cas 8,

« **Dividende Déclencheur** » signifie le dividende à partir duquel le Rendement de l'Action devient supérieur à 5%;

« **Dividende Antérieur** » signifie tout dividende versé depuis le début du même exercice antérieurement au Dividende Déclencheur ;

« **Rendement de l'Action** » signifie la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende Déclencheur et, le cas échéant, tous Dividendes Antérieurs, par le cours de clôture de l'action de la Société le Jour de Bourse précédant immédiatement la date de paiement correspondante.

« **Rendement de l'Action pour le Dividende Complémentaire** » signifie le rapport entre le Dividende Complémentaire (net de tous dividendes ou parties de dividende entraînant un ajustement de la Parité d'Exercice conformément aux cas 1. à 7., 9. et 10. de la présente section 1.3.2.4.2) et le cours de clôture de l'action de la Société le Jour de Bourse précédant immédiatement la date de paiement du Dividende Complémentaire.

9. En cas d'amortissement du capital, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

1

1 - (Montant par action de l'amortissement / Valeur de l'action avant l'amortissement)

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant l'amortissement sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché Euronext Paris qui précèdent le jour de l'amortissement.

10. En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, la nouvelle Parité d'Exercice sera (i) évaluée par un expert indépendant désigné par la Société et (ii) soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale de la masse des porteurs de BSAR 2010.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre de la présente section 1.3.2.4.2 et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procédera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

Le directoire rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

(b) Règlement des rompus

Tout porteur de BSAR 2010 exerçant ses droits au titre des BSAR 2010 pourra souscrire un nombre d'actions de la Société calculé en appliquant au nombre de BSAR 2010 présenté la Parité d'Exercice en vigueur.

Lorsque le nombre d'actions ainsi calculé ne sera pas un nombre entier, le porteur de BSAR 2010 pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, évaluée sur la base du cours coté lors de la séance de bourse du jour qui précède celui du dépôt de la demande d'exercice des droits ;
- soit le nombre d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société la valeur de la fraction d'action supplémentaire, fixée comme indiqué à l'alinéa précédent.

Dans le cas où le porteur de BSAR 2010 ne préciserait pas l'option qu'il souhaite retenir, il lui serait remis le nombre entier d'actions immédiatement inférieur plus un complément en espèce tel que décrit ci-dessus.

1.4 Éléments d'appréciation de la parité d'échange et de la Soutle

1.4.1 Éléments de valorisation des BSAR 2007 et des BSAR 2010

1.4.1.1 Rappel des principales modalités des BSAR 2007 et des BSAR 2010

Les BSAR 2007 ont été émis dans le cadre de l'émission d'obligations à bons de souscription et ou d'acquisition d'actions remboursables (l'« **Emission d'OBSAR 2007** ») (voir prospectus ayant reçu de l'AMF le visa n°07-350 en date du 9 octobre 2007). L'Emission d'OBSAR 2007 a permis à la Société d'utiliser le produit net de l'émission pour ses besoins généraux de financement et d'intéresser les managers de la Société à son développement via la souscription de BSAR.

(a) Principales caractéristiques des BSAR 2007

Les principales caractéristiques des BSAR 2007 sont les suivantes

- Un BSAR 2007 donne le droit de souscrire à 1,08 action MERSEN suite à l'augmentation de capital de 63.410.748 euros ayant fait l'objet d'un prospectus ayant reçu le visa de l'AMF numéro 09-261 du 17 septembre 2009 et de l'ajustement de la parité d'exercice correspondant ;
- Le prix d'exercice par BSAR 2007 est égal à 58,49 euros ;
- Les BSAR 2007 ne sont pas assortis d'une période d'incessibilité ;
- Les BSAR 2007 peuvent être exercés à partir du 30 novembre 2007 jusqu'au 30 novembre 2012 ;
- Les BSAR 2007 sont remboursables par la société à compter du 30 novembre 2007 au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne des produits du cours de clôture de l'action et de la parité d'exercice en vigueur sur les dix séances de bourse choisies parmi les vingt précédant la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (moyenne pondérée par les volumes de transaction de l'action MERSEN sur le marché Euronext Paris) excède 111,13 euros (soit 190% du prix de souscription des actions remises par l'exercice des BSAR 2007).

A l'issue de cette émission, il a été émis 114.000 BSAR 2007 pouvant donner lieu à la création de 123.120 actions de la Société d'un nominal de 2 euros soit une augmentation de capital potentielle d'un montant nominal de 246.240 euros et d'un montant brut de 7.201.288,80 euros.

La Société a décidé d'offrir aux porteurs des BSAR 2007, de manière irrévocable, la possibilité d'échanger leurs BSAR 2007 contre des BSAR 2010 à émettre, à raison, de manière alternative, de cinq (5) BSAR 2007 pour deux (2) BSAR 2010 ou un (1) BSAR 2007 et une soutle de 1,50 euro pour un (1) BSAR 2010.

(b) Principales caractéristiques des BSAR 2010 remis en échange :

- Le prix de souscription d'une (1) action émise par exercice d'un (1) BSAR 2010 est égal à 40,50 euros ;
- Les BSAR 2010 sont incessibles du 16 juillet 2010 au 16 juillet 2012 inclus ;
- Les BSAR 2010 seront admis aux négociations sur le marché Euronext Paris à compter du 17 juillet 2012 ;
- Les BSAR 2010 peuvent être exercés à partir du 17 juillet 2012 jusqu'au 16 juillet 2017 ;
- Les BSAR 2010 sont remboursables par la Société à l'issue d'une période de deux ans débutant le 16 juillet 2010 au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne des produits du cours de clôture de l'action et de la parité d'exercice en vigueur sur les dix séances de bourse choisies parmi les vingt précédant la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (moyenne pondérée par les volumes de transaction de l'action MERSEN sur le marché Euronext Paris) excède 66,00 euros (soit 163% du prix de souscription des actions remises par l'exercice des BSAR 2010).

1.4.1.2 Rappel des termes de l'échange

- Branche Echange : cinq (5) BSAR 2007 contre deux (2) BSAR 2010
- Branche Mixte : (1) BSAR 2007 complété d'une soutle de 1,50 euro contre un (1) BSAR 2010.

Il est précisé que les porteurs de BSAR 2007 pourront combiner comme ils l'entendent l'apport d'une partie de leurs BSAR 2007 à la Branche Echange et d'une autre partie à la Branche Mixte.

1.4.1.3 Valorisation théorique des BSAR 2007 visés par l'Offre

La valeur théorique des BSAR 2007, présentée ci-dessous à titre indicatif, est issue d'un outil d'évaluation reposant sur le modèle de Black & Scholes.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Cours de référence retenu : cours moyen pondéré des volumes 40 jours au 19 mai 2010 de 26,90 euros (*source : Datastream*);

Ce projet reste soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- Taux de dividende retenu : 2,0%, correspondant au taux de dividende constaté par rapport à la distribution au titre de l'exercice 2009 de 0,50 euro par action (*source : Bloomberg*) ;
- Taux de prêts / emprunts titres : 2,0% ;
- Taux de Swap retenus : 1 an : 1,10% / 2 ans : 1,30% / 3 ans : 1,60% / 4 ans : 1,91% / 5 ans : 2,21% / 6 ans : 2,46% / 7 ans : 2,68% (*source : Bloomberg*) ;
- Volatilité retenue : 40,0%, obtenue par la moyenne mobile 252 jours des écarts types observés quotidiennement au cours des 18 derniers mois (*source : Bloomberg*). La période d'observation de la volatilité historique a été raccourcie d'environ 10 mois afin de ne pas prendre en compte dans cette période d'observation les pics de volatilité constatés sur les marchés boursiers dans la foulée de la faillite de Lehman Brothers.

Sur la base de ces hypothèses et en fonction du cours de référence retenu, la valeur du BSAR 2007 varie dans une fourchette comprise entre 0,88 et 1,05 euro.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du prix du BSAR 2007 à la volatilité retenue et au cours de l'action MERSEN (anciennement Le Carbone Lorraine) :

		Volatilité de l'action MERSEN retenue dans le cadre de la valorisation des BSAR 2007		
		39%	40%	41%
CMP 120 j	25.8 €	0.79 €	0.88 €	0.97 €
CMP 60 j	26.5 €	0.89 €	0.99 €	1.08 €
CMP 40 j	26.9 €	0.95 €	1.05 €	1.15 €
CMP 20 j	26.5 €	0.89 €	0.99 €	1.09 €
Spot	26.2 €	0.85 €	0.95 €	1.04 €

1.4.1.4 Valorisation théorique des BSAR 2010 remis en échange

La valeur théorique des BSAR 2010, présentée ci-dessous à titre indicatif, est issue d'un outil d'évaluation reposant sur le modèle de Black & Scholes.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Cours de référence retenu : cours moyen pondéré des volumes 40 jours au 19 mai 2010 de 26,90 euros (*source : Datastream*) ;
- Taux de dividende retenu : 2,0%, correspondant au taux de dividende constaté par rapport à la distribution au titre de l'exercice 2009 de 0,50 euro par action (*source : Bloomberg*) ;
- Taux de prêts / emprunts titres : 2,0% ;
- Taux de Swap retenus : 1 an : 1,10% / 2 ans : 1,30% / 3 ans : 1,60% / 4 ans : 1,91% / 5 ans : 2,21% / 6 ans : 2,46% / 7 ans : 2,68% (*source : Bloomberg*) ;
- Volatilité retenue : 35,0% obtenue par la moyenne mobile 252 jours des écarts types observés quotidiennement au cours des 7 dernières années (*source : Bloomberg*).

Sur la base de ces hypothèses et en fonction du cours de référence retenu, la valeur du BSAR 2010 varie entre 2.37 et 2.69 euros.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du prix du BSAR 2010 à la volatilité retenue et au cours de référence de l'action MERSEN :

		Volatilité de l'action Carbone Lorraine retenue dans le cadre de la valorisation des BSAR 2010		
		34%	35%	36%
CMP 120 j	25.8 €	2.22 €	2.37 €	2.52 €
CMP 60 j	26.5 €	2.41 €	2.57 €	2.71 €
CMP 40 j	26.9 €	2.52 €	2.69 €	2.83 €
CMP 20 j	26.5 €	2.41 €	2.57 €	2.72 €
Spot	26.2 €	2.34 €	2.48 €	2.65 €

1.4.2 Éléments d'appréciation de la Branche Echange et de la Branche Mixte

Branche Echange : le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la parité d'échange (soit le nombre de BSAR 2007 à apporter pour obtenir un (1) BSAR 2010) à la volatilité retenue pour les BSAR 2007 (la volatilité des BSAR 2010 étant fixée à 35,0%) et au cours de l'action MERSEN :

		Volatilité de l'action Carbone Lorraine retenue dans le cadre de la valorisation des BSAR 2007		
		39%	40%	41%
CMP 120 j	25.8 €	2.99x	2.69x	2.44x
CMP 60 j	26.5 €	2.88x	2.60x	2.37x
CMP 40 j	26.9 €	2.82x	2.55x	2.33x
CMP 20 j	26.5 €	2.87x	2.60x	2.37x
Spot	26.2 €	2.91x	2.63x	2.39x

En fonction du cours de référence retenu, le rapport d'échange varie entre 2,55x et 2,69x.

Branche Mixte : le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la Soulte (pour obtenir un (1) BSAR 2010 contre un (1) BSAR 2007) à la volatilité retenue pour les BSAR 2007 (la volatilité des BSAR 2010 étant fixée à 35,0%) et au cours de l'action MERSEN :

		Volatilité de l'action Carbone Lorraine retenue dans le cadre de la valorisation des BSAR 2007		
		39%	40%	41%
CMP 120 j	25.8 €	1.58 €	1.49 €	1.40 €
CMP 60 j	26.5 €	1.67 €	1.58 €	1.48 €
CMP 40 j	26.9 €	1.73 €	1.63 €	1.53 €
CMP 20 j	26.5 €	1.67 €	1.58 €	1.48 €
Spot	26.2 €	1.63 €	1.54 €	1.44 €

En fonction du cours de référence retenu, le montant de la Soulte varie entre 1,49 et 1,63 euro.

2 INCIDENCE DE L'OFFRE POUR LES ACTIONNAIRES ACTUELS

2.1 Incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

Le tableau ci-après présente, sur la base de la répartition du capital social et des droits de vote des principaux actionnaires de la Société au 31 décembre 2009, l'incidence maximale de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote.

	Avant exercice des BSAR 2007			Après exercice des BSAR 2007			Incidence maximale de l'Offre ⁽¹⁾		
	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote
Institutionnels français	7,569,248	38.5%	38.5%	7,569,248	38.3%	38.3%	7,569,248	38.3%	38.3%
Actionnaires individuels	4,148,926	21.1%	21.1%	4,148,926	21.0%	21.0%	4,148,926	21.0%	21.0%
Actionnaires salariés	273,095	1.4%	1.4%	273,095	1.4%	1.4%	273,095	1.4%	1.4%
Institutionnels autres pays	7,611,953	38.7%	38.7%	7,611,953	38.5%	38.5%	7,611,953	38.5%	38.5%
Auto-détention (contrat de liquidité)	42,187	0.2%	0.2%	42,187	0.2%	0.2%	42,187	0.2%	0.2%
Actions issues de l'exercice des BSAR	0	0.0%	0.0%	123,120	0.6%	0.6%	114,000	0.6%	0.6%
Total	19,645,409	100.0%	100.0%	19,768,529	100.0%	100.0%	19,759,409	100.0%	100.0%

⁽¹⁾ hypothèse où (i) la totalité des BSAR 2007 en circulation était apportée à l'Offre, (ii) l'ensemble des porteurs de BSAR 2007 optent pour la Branche Mixte (échange d'un (1) BSAR 2007 complété de la Soulte contre un (1) BSAR 2010) et (iii) la totalité des BSAR 2010 remis en échange était exercée

2.2 Incidence de l'Offre sur le pourcentage de capital détenu par les actionnaires

L'incidence maximale de l'Offre sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital de la Société au 20 mai 2010 serait la suivante :

Avant exercice des BSAR 2007	1.00%
Après exercice de la totalité des BSAR 2007	0.99%
Incidence maximale de l'Offre ⁽¹⁾	0.99%

⁽¹⁾ hypothèse où (i) la totalité des BSAR 2007 en circulation était apportée à l'Offre, (ii) l'ensemble des porteurs de BSAR 2007 optent pour la Branche Mixte (échange d'un (1) BSAR 2007 complété de la Soulte contre un (1) BSAR 2010) et (iii) la totalité des BSAR 2010 remis en échange était exercée

2.3 Incidence de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres d'une action de la Société

L'incidence maximale de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres dans le capital d'un actionnaire détenant une action de la Société, sur la base des capitaux propres consolidés, part du groupe, au 31 décembre 2009, serait la suivante :

Avant exercice des BSAR 2007	21.41 €
Après exercice de la totalité des BSAR 2007	21.64 €
Incidence maximale de l'Offre ⁽¹⁾	21.53 €

⁽¹⁾ hypothèse où (i) la totalité des BSAR 2007 en circulation était apportée à l'Offre, (ii) l'ensemble des porteurs de BSAR 2007 optent pour la Branche Mixte (échange d'un (1) BSAR 2007 complété de la Soulte contre un (1) BSAR 2010) et (iii) la totalité des BSAR 2010 remis en échange était exercée

2.4 Rapport et avis de l'expert indépendant

OBJET

La société Mersen (la « Société », anciennement dénommée Carbone-Lorraine) a décidé de proposer aux porteurs des BSAR 2007 d'apporter leurs BSAR à une offre alternative d'échange.

Celle-ci comportera deux branches :

- Branche Echange : le porteur de bons apportera une quotité de 5 BSAR 2007 contre une quotité de 2 BSAR 2010
- Branche Mixte : le porteur de bons apportera un BSAR 2007 plus une soulte de 1,5 € en numéraire pour obtenir un BSAR 2010

Les porteurs de BSAR 2007 pourront combiner la Branche Echange et la Branche Mixte.

Les BSAR 2010 seront exclusivement proposés, par voie d'échange avec ou sans soulte, aux Porteurs de BSAR 2007.

La société Mersen a demandé à un expert indépendant des parties, Associés en Finance, d'évaluer le prix des BSAR 2007, des BSAR 2010 à émettre et donc de la parité d'échange et de la Soulte. Associés en Finance n'entretient aucun lien juridique, capitalistique ou de dépendance économique avec Mersen et ses actionnaires, ni n'a effectué de mission de nature à le mettre en position de conflit d'intérêt pour l'appréciation de cette opération.

Sur les membres du Conseil de Surveillance, six membres sur onze détiennent 32,5 % des BSAR visés par l'offre. Dans la mesure où ceux-ci s'abstiennent de voter en Conseil de Surveillance et en Assemblée Générale des actionnaires, il n'y a pas de conflit d'intérêts.

Ce rapport constitue un rapport d'expertise indépendante au sens du Titre VI / Livre II du Règlement Général de l'AMF (présentation de l'expert indépendant, Associés en Finance en annexe).

S'agissant de la valorisation d'options d'achat simples, les évaluations ont été réalisées avec le modèle de Black & Scholes, préalablement et postérieurement à ces modifications ainsi qu'avec le modèle binomial pour déterminer la décote d'incessibilité des BSAR 2010.

I. METHODOLOGIE

La valorisation d'une option par le modèle de Black & Scholes nécessite la détermination des paramètres suivants :

- le prix de l'action sous-jacente, noté S_0 ;
- la volatilité de l'action sous-jacente, notée σ ;
- K = prix d'exercice de l'option
- la durée totale de l'option, c'est à dire sa maturité, notée $T-t$;
- le taux d'intérêt sans risque, noté r_f ;
- le rendement de l'action et le taux de prêts/emprunts de titres, noté y ;
- $N(\cdot)$ = fonction de répartition d'une loi normale centrée réduite.

La méthode de Black et Scholes calcule les cours possibles de l'actif sous-jacent à l'échéance ainsi que leur probabilité respective d'occurrence en partant de l'hypothèse fondamentale qu'il s'agit d'une variable aléatoire dont la loi de distribution est une loi log-normale. La formule de Black et Scholes permettant de calculer, à la date zéro, la valeur d'un call européen sur une action (noté C), est la suivante :

$$C = (S_0 \cdot N(d_1)) - (K \cdot e^{-r_f(T-t)} \cdot N(d_2))$$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S_0}{K}\right) + (r_f - y) \cdot (T - t)}{\sigma \cdot \sqrt{T - t}} + \frac{1}{2} \cdot \sigma \cdot \sqrt{T - t}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \cdot \sqrt{T - t}$$

II. PARAMETRES D'APPLICATION

Prix de l'action sous-jacente

La moyenne des cours de clôture calculée sur quarante jours de bourse entre le 23 mars 2010 et le 19 mai 2010 s'élève à 27 €. Après publication de ses résultats annuels, le titre Mersen apparaît au 18 mai 2010 dans le modèle Trival d'Associés en Finance correctement évalué avec un prix d'équilibre de 25,87 € très proche du cours coté de 26,30 €.

Evolution du cours et du prix d'équilibre du titre Mersen depuis janvier 2007 dans le modèle Trival



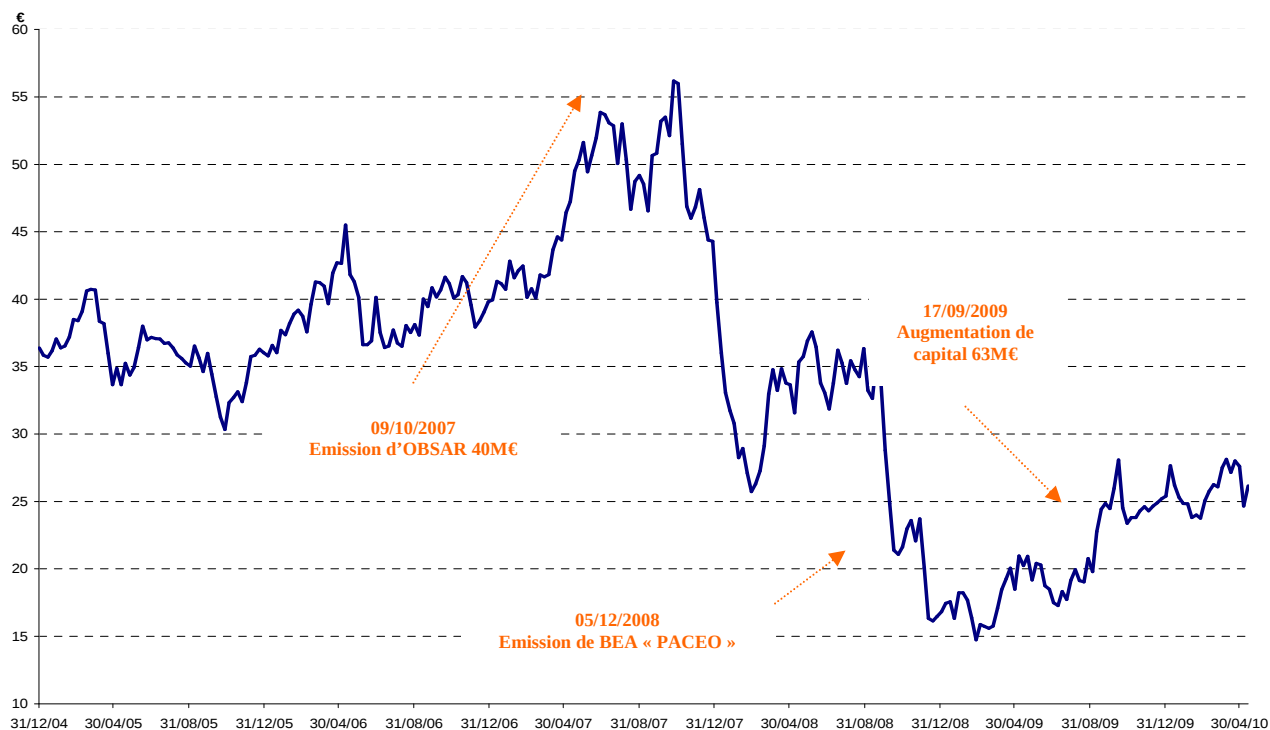
Prix d'exercice

Le prix d'exercice du BSAR 2010 est de 40,5 € soit 150% du cours de référence.

Clause de forçage

Les BSAR 2010 comportent une clause de forçage à 66 € à partir du début de la troisième année.

Evolution du titre Mersen depuis 2005



Le taux sans risque

Les taux sans risque utilisés reflètent la durée respective de l'option avant et après modification de sa maturité. Le TEC 2 ans, le TEC 3 ans et le TEC 7 ans s'établissent respectivement à 0,94 %, 1,39 % et 2.94 % (moyenne des quarante derniers cours).

Le taux de rendement et de prêt emprunt de titre

L'action a un rendement d'environ 2 %.

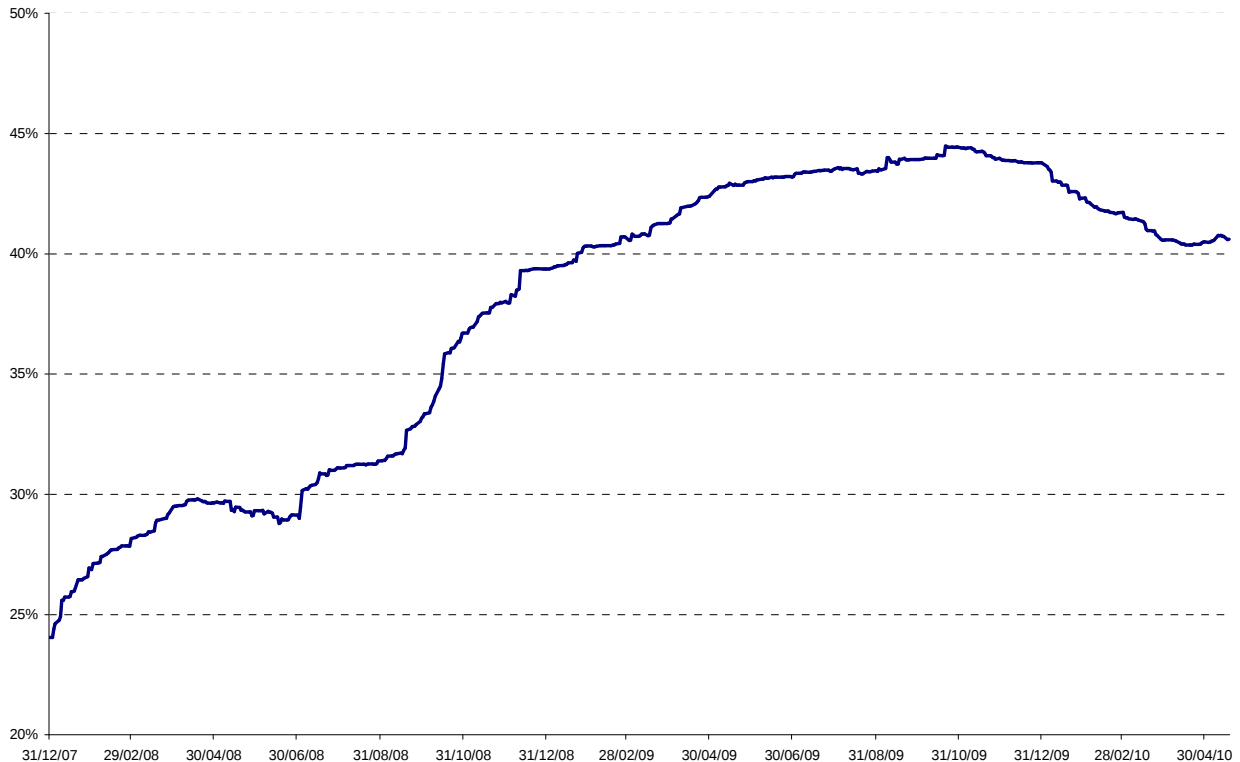
Le détenteur du bon qui souhaite couvrir son risque doit vendre à découvert des actions en les empruntant avec un écart de taux estimé à 2 %.

Niveau de volatilité

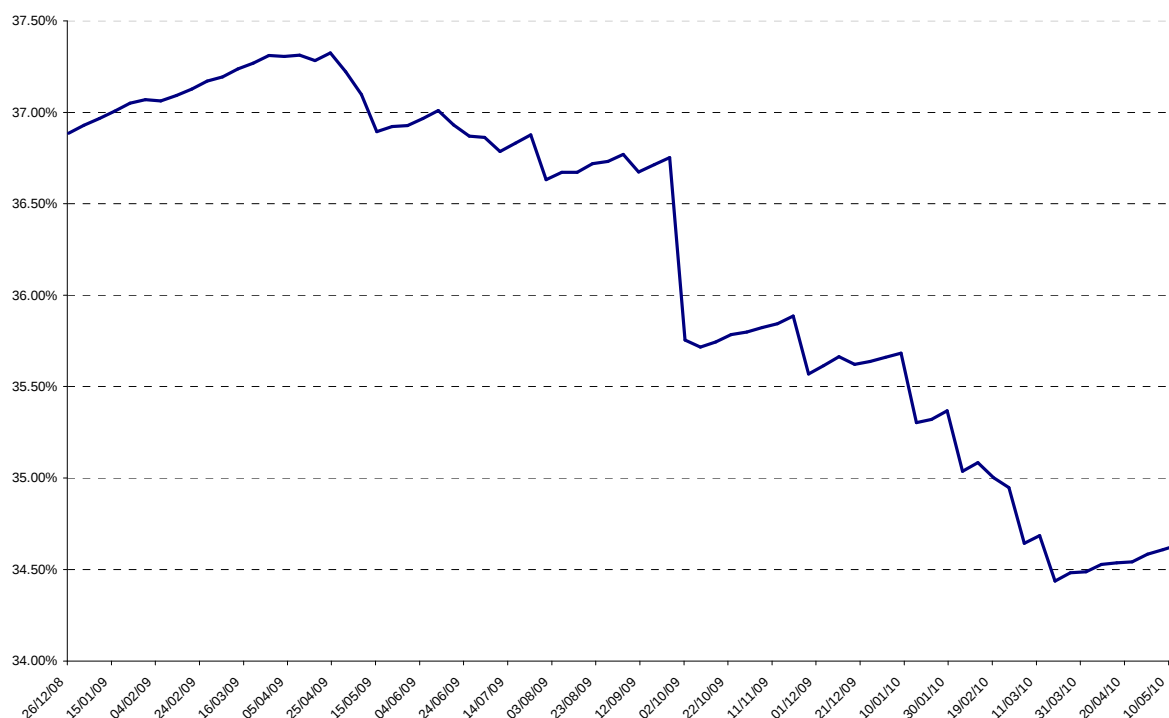
Le niveau de volatilité retenu pour valoriser les BSAR 2010, d'une maturité de 7 ans, est de 35 %, et le niveau de volatilité retenu pour les BSAR 2007, dont la durée de vie restante est de deux ans et six mois, est de 41%.

Le différentiel de volatilité s'appuie sur l'observation des volatilités historiques, qui sont plus élevées en période de crise boursière (et de cours bas, 2007-2010) par rapport à une période d'observation plus longue (2003-2010). En effet le BSAR 2007 n'ayant pas fait l'objet de transactions, il est impossible d'inférer une volatilité implicite à partir de cet instrument financier.

Volatilité annualisée du titre Mersen calculée en glissement sur les rentabilités quotidiennes sur deux ans et six mois



Volatilité annualisée du titre Mersen calculée en glissement sur cinquante deux semaines des rentabilités hebdomadaires observées sur sept ans.



Pour référence, les volatilités spot et les moyennes de volatilité sur différentes périodes sont indiquées dans la table ci-dessous (les moyennes sont calculées sur une période 1 an pour la volatilité 2 ans, 2 ans pour la volatilité 3 ans,...).

	spot hebdo	spot quotidien	moyenne
1 mois		35.8%	
3 mois		25.3%	
6 mois		22.4%	
1 an	36.9%	29.2%	
2 ans	47.6%	40.6%	45.70%
3 ans	44.8%	38.9%	48.02%
5 ans	37.2%	33.0%	37.21%
7 ans	34.6%	31.2%	32.41%

Prise en compte du délai de non-cessibilité et de non-exercabilité des BSAR 2010

Dans le cas présent, les BSAR ont des caractéristiques particulières que les méthodes traditionnelles d'évaluation n'appréhendent pas, et notamment un différé d'exercice de 2 ans pour les BSAR 2010.

Le calcul de la valeur d'un bon classique est basé sur la possibilité de créer et de faire évoluer un portefeuille d'arbitrage qui garantit au détenteur du bon une neutralité de résultat, quelle que soit l'évolution du cours de l'action sous-jacente jusqu'à la maturité. Compte tenu de cette possibilité, l'opérateur n'est plus exposé à l'évolution du cours de l'action sous-jacente, et en conséquence le coût de financement de son portefeuille d'arbitrage est le taux sans risque.

En revanche, le propriétaire d'un BSAR ne peut couvrir son risque de détention face aux fluctuations de cours de l'action sous-jacente tant que les bons ne sont pas cessibles. Pendant cette période, l'investissement est soumis aux aléas subis par un actionnaire, amplifiés mécaniquement par l'effet de levier inhérent aux bons. Cet effet se mesure par le delta, c'est-à-dire par la sensibilité du prix du bon pour une variation de 1 % du prix de l'action Mersen, qui s'établit pour un cours à 27 € à 2,3 %. La valeur du bon est donc plus volatile que le cours de l'action sous-jacente.

La rémunération supplémentaire demandée par le porteur de BSAR pendant la période d'absence de cessibilité des bons peut être approximée par le taux sans risque majoré de $\text{delta} \times \text{écart de risque de l'action}$. Ce taux actualise des espérances de plus-values liées à l'exercice des BSAR sur les trois derniers mois.

Ce projet reste soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Le coût du capital de Mersen s'élève sur les trois derniers mois en moyenne à 10.17 %, d'après le modèle TRIVAL d'Associés en Finance, niveau peu différent de celui calculé avec les cours du 18 mai 2010 (10.28 %). Il se décompose en une prime de risque spécifique de 4.67 % (4.49 % x 1.04), une prime d'illiquidité spécifique de 1.90 % (1.20 % x 1.58) et un résidu de 3.59 %, soit un total de 10.17 %.

Ce taux représente un écart de 9.23 % par rapport au taux sans risque utilisé de 2.94 %. Le taux d'actualisation pendant la période de non-exercice s'élève ainsi à 19.5 % pour une volatilité de 35 %.

In fine, la valorisation des BSAR avec la méthode binomiale requiert deux taux d'actualisation. Le premier, calculé précédemment en fonction de la volatilité, s'applique à la période où le porteur de bons ne peut les céder. Le second, le taux sans risque, est utilisé entre la date d'exercice possible et la maturité du BSAR. Avec une volatilité à 35 % et un cours à 27 €, cette méthode diminue le prix du BSAR 2010 de 3,49 € à 2,71 € soit une décote de 29 %.

III. RESULTATS

Valorisation des BSAR 2007

L'opération ayant lieu mi-juin 2010, le BSAR 2007 n'aura plus que deux ans et demi de maturité. Le calcul de la parité doit donc en tenir compte. Il faut également tenir compte de l'ajustement du nombre d'actions résultant de l'exercice des BSAR 2007 suite à l'augmentation de capital réalisée en septembre 2009. Un BSAR 2007 donne ainsi droit à 1,08 action.

Rappelons que les BSAR 2007 ont été acquis par les managers au prix de 12 €.

La parité et la soulte sont sensibles au niveau du cours de référence :

- 3 cas sont présentés : 26€, 27€ et 28€

Le cours de référence médian correspond au cours moyen pondéré par les volumes sur les 40 séances précédent le Directoire fixant les conditions de l'Offre, soit 27 €.

Sur la base de la fourchette de cours indiqués, la valeur du BSAR 2007 est comprise entre 0,99 € et 1,30 €.

Hypothèses	BSA 2007		
cours	26	27	28
prix d'exercice	58.49	58.49	58.49
volatilité	41%	41%	41%
taux sans risque	1.40%	1.40%	1.40%
Dividende + taux emprunt titres	4%	4%	4%
clause de forçage	111.13	111.13	111.13
durée de vie (en année)	2.5	2.5	2.5
BSA 2007	0.989 €	1.140 €	1.305 €

Valorisation des BSAR 2010

La valeur des BSAR 2010, en fonction du niveau de volatilité et du niveau du cours de bourse du titre Mersen est égale à :

Hypothèses	34%	35%	36%
26 €	2.419	2.538	2.634
27 €	2.667	2.708	2.814
28 €	2.851	2.961	3.07

Parité d'échange

Branche échange : Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la parité d'échange (soit le nombre de BSAR 2007 à apporter pour obtenir un BSAR 2010)

Hypothèses	34%	35%	36%
26 €	2.45	2.57	2.66
27 €	2.34	2.38	2.47
28 €	2.18	2.27	2.35

Soulte

Branche mixte : Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la Soulte (pour obtenir un BSAR 2010 contre 1 BSAR 2007)

Hypothèses	34%	35%	36%
26 €	1.43	1.55	1.64
27 €	1.53	1.57	1.67
28 €	1.55	1.66	1.76

Fourchettes de parité et de soulte retenues pour un cours compris entre 26 € et 27 €

La parité d'échange ressort dans une fourchette de 2,34 à 2,66. La parité proposée se situe au milieu de fourchette.

La valeur de la soulte s'inscrit dans une fourchette de 1,43 € à 1,67 €, qui encadre la soulte proposée de 1,50 €.

CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DES CONDITIONS DE L'OFFRE D'ECHANGE

Un total de 114 000 BSAR 2007 avait été souscrit par les managers du Groupe moyennant le versement de 12 € par bon. Ces BSAR n'ont jamais fait l'objet de transactions en bourse, bien qu'ayant été admis à une cotation. Ils ont été évalués à leur valeur théorique compte tenu des paramètres de marché pertinents à la date de rédaction de ce rapport. Le caractère équitable des modalités de l'offre alternative, en termes de parité d'échanges ou de soulte, a été calculé sur des bases cohérentes. Cette offre n'entraîne donc pas de transfert de richesse aux dépens des actionnaires et au profit des porteurs de BSAR 2007.

L'offre alternative permet de substituer aux BSAR 2007, qui sont pour le moment "hors la monnaie", des BSAR dont l'exercice est beaucoup plus probable, moyennant un engagement financier renouvelé des managers indiquant leur confiance dans l'avenir du Groupe. La Société peut ainsi bénéficier de fonds propres additionnels dans des conditions peu relatives, les porteurs de BSAR 2010 pouvant espérer, au terme de la période d'incessibilité des BSAR 2010, une meilleure valorisation de leur investissement.

Les termes de l'offre proposée sont équitables du point de vue des porteurs des BSAR et ne lèsent pas les droits des actionnaires. L'ensemble de ces considérations nous conduit à conclure au caractère raisonnable de l'offre alternative puisqu'elle s'avère globalement équilibrée pour la société, l'ensemble des actionnaires et des porteurs de bons.

Bertrand Jacquillat

Président Directeur Général

Daniel Beaumont

Directeur Général Délégué

ANNEXE

Associés en Finance, société indépendante détenue par des associés personnes physiques, est sans conflit d'intérêt dans ses domaines d'intervention.

Elle a une expérience de près de trente ans dans les systèmes d'information, d'évaluation de sociétés et les modèles de valorisation. Elle a effectué de nombreuses missions de conseil et d'expertise indépendante.

Associés en Finance a développé et entretient un modèle d'évaluation, TRIVAL, et dispose donc de bases de données propriétaires. TRIVAL s'appuie sur des analyses fondamentales. Il détermine pour chacune des 455 sociétés suivies, un taux de rentabilité interne par actualisation d'excédents de trésorerie, un niveau de risque anticipé et une mesure de la liquidité du titre en bourse. Cette analyse est réalisée par une équipe d'une douzaine d'analystes financiers, constituant le bureau d'études indépendant d'Associés en Finance.

Associés en Finance a réalisé sur les deux dernières années les missions suivantes d'expertise indépendante sur des titres cotés :

Année	Objet	Acquéreur/Emetteur	Banque Conseil
2008	Emission d'Obsaar	EPI	Oddo
2008	Emission d'Obsaar	Proméo	Oddo
2008	Emission d'Obsaar	AKKA Technologies	Natixis
2008	OPA sur Doctissimo	Lagardère	HSBC
2008	Emission d'Obsaar	LVL Médical	Oddo
2008	Emission d'Obsaar	Assystem	Oddo
2008	Emission d'Obsar	STS Group	B. Palatine
2008	Prolongation BSAR 2006	CS Communication et Systèmes	

2008	OPR-RO sur les actions LUCIA	Caisse de dépôts et placements du Québec	BNP Paribas
2008	Cession de la participation dans le Crédit Foncier de France	Nexity	
2009	OPR-RO sur les actions Léon de Bruxelles	OFI Private Equity	Société Générale
2007-09	Stock options	Gameloft	
2009	Restructuration juridique	Eurotunnel	
2009	Cession de la majeure partie du pôle logements	Icade	
2009	Projet de fusion Ciments Français	Italcementi	BNP Paribas
2009	Emission d'Obsaar	Demos	Oddo
2009	Emission d'Obsaar	Orpea	BNP Paribas / Calyon / Société Générale
2009	Emission d'Obsaar	Ausy	Société Générale
2010	Valorisation des BSA et des stock options	AB Science	

Mission

La société Mersen a demandé à un expert indépendant des parties, Associés en Finance, d'évaluer le prix des BSAR 2007, des BSAR 2010 à émettre et donc de la parité d'échange et de la Soulte. Associés en Finance n'entretient aucun lien juridique, capitalistique ou de dépendance économique avec Mersen et ses actionnaires, ni n'a effectué de mission de nature à le mettre en position de conflit d'intérêt pour l'appréciation de cette opération. Nos honoraires pour cette mission s'élèvent à 20.000 € H.T. et la date de nomination de l'expert est le 26 février 2010.

Personnes rencontrées dans le cadre de cette mission

Contacts au sein de la société Mersen :

- Thomas Baumgartner
- Jérôme Saragozi
-

Contacts au sein de la société ODDO :

- Laurent Durieux
- Damien Guichard
- Gilles Morel
-

Contacts au sein du cabinet Hogan Lovells :

- Jean Marc Franceschi
- Quentin Lagier

2.5 Avis motivé du conseil de surveillance de MERSEN

Le conseil de surveillance de la Société a rendu en date du 20 mai 2010 l'avis motivé suivant sur l'Offre :

«Le conseil de surveillance de la Société au vu du projet d'offre publique d'échange simplifiée visant les BSAR 2007 émis par la Société dans le cadre d'un ensemble d'opérations financières décrites (ci-après l'« Opération »), a pris connaissance (i) des éléments d'appréciation des parités d'échange pour les BSAR 2007 préparés par Oddo Corporate Finance ainsi que (ii) du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Associés en Finances, préparé au titre des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.

Le conseil de surveillance a pris acte que les conditions financières de l'Opération ont été jugées équitables par l'expert indépendant.

Pour éviter tout conflit d'intérêt, Hervé Couffin suggère que seuls les membres du conseil de Surveillance non titulaires de BSAR 2007 et ne pouvant pas de ce fait participer à l'opération d'échange, émettent leur avis, ce qui est accepté par l'ensemble des membres du conseil de surveillance.

A la lumière des éléments qui précèdent, les membres du conseil de surveillance non titulaires de BSAR 2007 décident d'émettre un avis favorable sur le projet d'offre publique d'échange simplifiée et plus généralement sur l'Opération dont

Ce projet reste soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

il juge les conditions équitables et considère qu'elles sont conformes tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses salariés et actionnaires.

En conséquence, le conseil de surveillance par l'intermédiaire de ses membres non titulaires de BSAR 2007 a décidé de recommander aux porteurs de BSAR 2007 de la Société d'apporter leurs titres à l'offre publique d'échange simplifiée.

Les membres du conseil de surveillance titulaires de BSAR 2007, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers font part de leurs intentions d'apporter leurs BSAR 2007 à l'offre publique d'échange simplifiée »

Il est précisé que les membres du conseil de surveillance détenteurs de BSAR 2007 (6 membres sur 11 du conseil de surveillance, détenant collectivement 32,5% des BSAR 2007) n'ont pas pris part au vote.

3 PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

3.1 Pour la présentation de l'Offre

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

Oddo Corporate Finance

3.2 Pour MERSEN

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

Monsieur Ernest Totino, président du directoire de MERSEN.