

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT**  
**SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS**  
**DE LA SOCIETE FINANCIERE DE COMMUNICATION ET DU MULTIMEDIA ("SFCM")**



INITIÉE PAR

**LA SOCIETE FRANCAISE DU RADIOTELEPHONE – ("SFR")**



PRÉSENTÉE PAR

**CM-CIC Securities**

**Prix de l'Offre : 6,50 euros par action SFCM**

**Durée de l'Offre : 10 jours de négociation**

**Projet de note d'information conjointe aux sociétés SFR et SFCM**

**Avis important**

Sous réserve de la décision de conformité de l'Autorité des marchés financiers, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions SFCM qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet seront transférées le jour de négociation suivant la clôture de l'offre à la société SFR, moyennant une indemnisation de 6,50 euros par action SFCM, nette de tous frais.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1er mars 2011, conformément aux articles 231-16 à 231-26 de son Règlement général.

**Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.**

Des exemplaires du présent projet de note d'information sont disponibles sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi que sur le site Internet de la société SFCM ([www.financieredecom.fr](http://www.financieredecom.fr)) et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

**SFR**  
42, avenue de Friedland  
75008 Paris

**SFCM**  
Immeuble "Le Quartz"  
75 cours Emile Zola  
69100 Villeurbanne

**CM-CIC Emetteur**  
Département Corporate de CM-CIC Securities  
6, avenue de Provence 75441 Paris Cedex 09

Les Informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des sociétés SFR et SFCM seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, selon les mêmes modalités.

## SOMMAIRE

|     |                                                                                                         |    |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.  | PRESENTATION DE L'OPERATION .....                                                                       | 2  |
| 1.1 | Contexte de l'opération .....                                                                           | 2  |
| 1.2 | Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois .....                                          | 5  |
| 1.3 | Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre ..... | 6  |
| 2.  | CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE .....                                                                       | 6  |
| 2.1 | Termes de l'Offre .....                                                                                 | 6  |
| 2.2 | Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre .....                                          | 6  |
| 2.3 | Modalités de l'Offre et du Retrait Obligatoire .....                                                    | 7  |
| 2.4 | Calendrier indicatif de l'Offre et du Retrait Obligatoire .....                                         | 9  |
| 2.5 | Restrictions concernant l'Offre hors de France .....                                                    | 9  |
| 2.6 | Régime fiscal de l'Offre et du Retrait Obligatoire .....                                                | 10 |
| 2.7 | Modalités de financement de l'Offre .....                                                               | 14 |
| 2.8 | Intentions des membres du Conseil de Surveillance de SFCM .....                                         | 14 |
| 3.  | ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE .....                                                           | 14 |
| 3.1 | Méthodologie .....                                                                                      | 15 |
| 3.2 | Hypothèses retenues et sources d'information .....                                                      | 16 |
| 3.3 | Méthodes retenues pour évaluer SFCM .....                                                               | 16 |
| 3.4 | Renforcement de SFR depuis l'offre publique de retrait de 2009, à titre de recoupement .....            | 18 |
| 3.5 | Synthèse des éléments d'appréciation de l'Offre .....                                                   | 19 |
| 4.  | RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT .....                                                                   | 20 |
| 5.  | AVIS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE SFCM .....                                                           | 39 |
| 6.  | PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE .....                           | 40 |
| 6.1 | Pour l'Initiateur SFR .....                                                                             | 40 |
| 6.2 | Pour la société visée SFCM .....                                                                        | 40 |
| 6.3 | Pour l'établissement présentateur de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire .....                        | 40 |

## 1. PRESENTATION DE L'OPERATION

En application des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l' "**AMF**"), la Société Française du Radiotéléphone - SFR, une société anonyme au capital de 1.344.179.357,40 euros dont le siège social est situé au 42, avenue de Friedland - 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 403 106 537 (ci-après "**SFR**" ou l' "**Initiateur**"), offre irrévocablement aux actionnaires de la Société Financière de Communication et du Multimédia, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 10.468.202 euros divisé en 10.468.202 actions de 1 euro chacune de valeur nominale, dont le siège social est situé 75, cours Emile Zola – Immeuble "Le Quartz" – 69100 Villeurbanne, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 351 634 381 (ci-après "**SFCM**" ou la "**Société**"), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché d'Euronext Paris (compartiment C) sous le code ISIN FR0000053456, d'acquérir la totalité de leurs actions SFCM au prix unitaire de 6,50 euros dans le cadre de la présente offre publique de retrait (l' "**Offre**") qui sera immédiatement suivie d'un retrait obligatoire (le "**Retrait Obligatoire**").

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions visées par l'Offre (voir paragraphe 2.3) qui n'auraient pas été apportées à l'Offre seront transférées au profit de SFR moyennant une indemnisation identique au prix d'Offre, soit 6,50 euros par action, nette de tous frais.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, garantit le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

### 1.1 Contexte de l'opération

#### (a) Historique

##### (i) L'offre publique de retrait déposée le 12 mars 2009

Le 12 mars 2009, Natixis, établissement présentateur agissant pour le compte de la société Neuf Cegetel à laquelle s'est substituée SFR à la suite de la fusion-absorption de Neuf Cegetel par SFR, a déposé une offre publique de retrait (l' "**OPR**") visant les actions de Jet Multimédia (désormais dénommée Société Française de Communication et du Multimédia – SFCM) en application de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF. SFR s'était engagé irrévocablement à acquérir, au prix initial de 5,75 euros par action, ultérieurement rehaussé à 6,50 euros, la totalité des actions Jet Multimédia existantes non détenues par lui, à l'exception des 10.206 actions auto-détenues par Jet Multimédia, laquelle avait fait part de son intention de ne pas les apporter.

L'OPR portait également sur l'ensemble des actions Jet Multimédia susceptibles d'être émises pendant l'offre par l'exercice d'options de souscription d'actions attribuées aux salariés.

Au dépôt de l'OPR, SFR détenait 6 732 361 actions Jet Multimédia représentant 12 645 644 droits de vote, soit 64,31% du capital et 76,75% des droits de vote.

Le dépôt de l'OPR faisait suite à la réorganisation des activités de Jet Multimédia qui s'est traduite, à l'issue d'un processus concurrentiel conduit par la banque d'affaires HSBC, par la cession de l'ensemble de ses activités :

- Cession du Pôle Edition et International, initiée le 19 décembre 2008 et finalisée le 11 février 2009, au profit de la société Jet Multimédia Group, société détenue à parité par le fonds d'investissement 21 Centrale Partners, au coté de MM Eric Peyre, Manuel Cruz et Laurent

Radix, anciens dirigeants de Jet Multimédia, pour un montant de 20 millions d'euros. Dans le cadre du protocole d'accord conclu avec l'acquéreur, il était précisé qu'un complément de prix contractuel pouvait être perçu par Jet Multimédia au titre d'un droit de suite. Le complément de prix auquel Jet Multimédia aurait pu avoir éventuellement droit, correspondait à 30% de toute plus-value nette réalisée sur la vente d'une société du Pôle Edition et International pendant une période de 15 mois suivant le 19 décembre 2008. Il était prévu que toute somme éventuellement perçue par Jet Multimédia au titre de ce droit de suite donnerait également droit pour les actionnaires minoritaires ayant apporté leurs actions à l'OPR dans le cadre de la procédure semi-centralisée, à la fraction du complément de prix encaissé par Jet Multimédia et revenant à chaque action ainsi apportée. Au 19 mars 2010, il a été constaté que le droit de suite ci-dessus exposé n'avait pas trouvé à s'appliquer et est donc devenu caduc.

- Cession de la société Jet Multimédia France, le 19 décembre 2008, au profit de SFR, pour un montant de 28,9 millions d'euros.

A la suite de ces cessions, Jet Multimédia est devenue une société holding totalement liquide, sans aucune activité opérationnelle.

Le cabinet Scacchi & Associés puis le cabinet Nahum & Associés, experts indépendants désignés par le Conseil de Surveillance de Jet Multimédia, respectivement le 28 novembre 2008 et le 3 juin 2009, après avoir procédé aux diligences requises par la législation applicable et notamment à l'examen de l'ensemble des éléments susceptibles d'avoir une incidence sur le prix de l'OPR, se prononçant en application de l'article 261-1 I. du Règlement général sur les conditions financières de l'OPR, ont conclu l'un et l'autre au caractère équitable du prix proposé.

Le 23 septembre 2009, l'AMF a publié une décision déclarant conforme l'OPR (Cf. D&I n°209C1198 en date du 23 septembre 2009). Les informations relatives à l'OPR sont incluses dans les notes d'informations visées par l'AMF sous les n° 09-269 et 09-270 en date du 22 septembre 2009.

Le 3 novembre 2009, Euronext Paris et Natixis ont fait connaître à l'AMF que, pendant la durée de l'OPR visant les actions Jet Multimédia, soit du 1<sup>er</sup> au 28 octobre 2009 inclus, SFR a acquis 2.132.313 actions dans le cadre de la semi-centralisation et 1.362.037 actions par achats sur le marché, soit au total 3.494.350 actions Jet Multimédia au prix de 6,50 euros par action. A la clôture de l'OPR, SFR détenait ainsi 10.226.711 actions représentant 16.379.981 droits de vote de Jet Multimédia, soit 97,69% du capital et au moins 98,55% des droits de vote de Jet Multimédia.

Dans le cadre de l'OPR, SFR a ainsi déclaré avoir franchi en hausse les seuils de 2/3 du capital de Jet Multimédia et les seuils de 90% et de 95% du capital et des droits de vote de cette dernière (Cf. D&I n°209C1375 en date du 6 novembre 2009).

Il est précisé que le 18 décembre 2009, Jet Multimédia a changé de dénomination sociale pour devenir Société Financière de Communication et du Multimédia – SFCM.

- (ii) Augmentation de la participation de SFR dans la Société depuis la clôture de l'OPR

Entre la clôture de l'OPR et le 11 janvier 2010, SFR a acquis sur le marché 27.672 actions Jet Multimédia (devenue SFCM), à un prix de 6,50 euros par action.

- (iii) Nomination d'un expert indépendant et demande de suspension des cotations

Le 26 janvier 2011, dans la perspective du dépôt de l'Offre, le Conseil de Surveillance de SFCM, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I.1° et II. du Règlement général de l'AMF, a

procédé à la nomination de la société Détroyat Associés, représentée par Monsieur Philippe Leroy, en qualité d'expert indépendant répondant aux critères énoncés par ledit Règlement.

SFCM a diffusé le 31 janvier 2011 après clôture du marché un communiqué indiquant la nomination de cet expert et annonçant le prochain dépôt d'un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire. Corrélativement, SFCM a demandé à Euronext Paris la suspension de la cotation des actions SFCM dès le lendemain, soit le 1er février 2011 (Cf. Avis Euronext Paris PAR\_20110201\_0700\_EUR). Cette suspension a été maintenue dans le cadre du dépôt du projet d'Offre.

L'AMF a publié un avis marquant le début de la période de pré-offre (D&I n° 211C0116 en date du 1<sup>er</sup> février 2011).

(b) Répartition du capital

A la date de la diffusion du présent projet de note d'information conjointe, la répartition du capital et des droits de vote de SFCM est la suivante:

| Actionnaires   | Nombre d'actions  | En % du capital | Nombre de droits de vote | En % des droits de vote |
|----------------|-------------------|-----------------|--------------------------|-------------------------|
| SFR            | 10 254 386*       | 97,96%          | 16 600 573               | 98,73%                  |
| Public         | 203 610           | 1,94%           | 203 946                  | 1,21%                   |
| Auto-détention | 10 206            | 0,10%           | (10 206)                 | (0,06%)                 |
| <b>TOTAL</b>   | <b>10 468 202</b> | <b>100%</b>     | <b>16 814 725**</b>      | <b>100%</b>             |

\* Nombre total de droits de vote théoriques, c'est-à-dire prenant en compte les droits de vote suspendus attachés à l'autocontrôle.

\*\* En ce compris les trois actions détenues par les trois membres du Conseil de Surveillance de SFCM conformément à l'article 22 des statuts de SFCM.

(c) Motif de l'Offre et intérêt pour la Société et ses actionnaires

SFR avait déclaré dans le cadre de l'OPR, son intention de ne pas requérir le retrait obligatoire dans un délai de douze mois.

Ce délai étant expiré, la société SFR, actionnaire de la SFCM à hauteur de 97,96% du capital et 98,73% des droits de vote de SFCM, souhaite désormais déposer l'Offre à un prix équivalent au prix de l'OPR qui s'est déroulée du 1er au 28 octobre 2009 inclus, soit 6,50 euros par action.

L'Offre viserait à procéder à la radiation de SFCM du marché d'Euronext Paris et à mettre en œuvre concomitamment le Retrait Obligatoire des actionnaires n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre. En effet, la cotation ainsi que l'ouverture du capital au public ne sont plus considérées comme pertinentes par SFR, SFCM n'ayant d'autres activités que la gestion de sa trésorerie et n'ayant aucune perspective de réinvestissements ou de reprise d'une activité quelconque.

Par ailleurs, la cotation sur le marché d'Euronext Paris présente un certain nombre de contraintes en matière juridique et comptable et en termes de communication financière que SFR ne souhaite plus supporter.

Compte tenu du flottant résiduel, il apparaît dans l'intérêt des actionnaires minoritaires de bénéficier de nouveau d'une offre de liquidité à des conditions équivalentes à l'OPR précédente.

L'Initiateur propose en conséquence aux actionnaires de SFCM qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 6,50 euros par action SFCM.

Le 26 janvier 2011, en application de l'article 261-1 I.1° et II du Règlement général de l'AMF, le Conseil de Surveillance de SFCM a désigné la société Détrôyat Associés, représenté par Monsieur Philippe Leroy, en qualité d'expert indépendant, aux fins que ce dernier produise, en application de l'article 262-1 du Règlement général susvisé, un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

L'attestation d'équité délivrée par la société Détrôyat Associés figure dans le présent projet de note d'information conjointe (voir Section 4 ci-après).

## **1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois**

### **(a) Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière**

SFCM n'emploie aujourd'hui plus aucun salarié et n'a pas d'autre activité que la gestion de sa trésorerie. SFR n'entend développer ni une nouvelle stratégie, ni une nouvelle politique industrielle, commerciale et financière de la Société. En particulier, SFR n'entend pas modifier l'objet social de la SFCM.

### **(b) Composition des organes de direction et de surveillance de la Société**

L'Initiateur n'envisage pas de changement au sein de la direction en place ou des organes sociaux de la Société.

SFCM est une société anonyme à Conseil de Surveillance et Directoire.

Le Conseil de Surveillance est ainsi composé :

- Monsieur Pierre Trotot (Président)
- Monsieur Frank Esser
- Monsieur Richard Lalande

Le Directoire est ainsi composé :

- Madame Corinne Van Butsele (Présidente)
- Madame Isabelle Tanguy
- Monsieur Azim Mitha

### **(c) Fusion**

L'Initiateur n'a pas encore pris de décision sur la structure de détention de la Société qui comme indiqué plus haut demeurera une société sans activité opérationnelle. Sans exclure une opération de fusion-absorption de la Société, SFR se réserve la possibilité d'examiner toutes les options de façon à réaliser l'opération susceptible de mieux optimiser sa détention.

### **(d) Orientations en matière d'emploi**

La Société n'ayant pas de salarié, l'Offre n'aura aucun impact significatif sur la politique de la Société en matière d'emploi.

### **(e) Politique de distribution des dividendes**

L'Initiateur envisage de ne procéder à aucune distribution de dividende tant que le report à nouveau négatif figurant dans les comptes sociaux de la Société n'aura pas été totalement résorbé.

### **1.3 Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre**

Ni SFR, ni SFCM, n'est partie à un accord ou n'a connaissance d'un accord susceptible d'avoir une influence significative sur l'appréciation de la présente Offre ou sur son issue.

SFCM n'a connaissance d'aucun élément visé à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce susceptible d'avoir une incidence sur l'Offre.

## **2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Termes de l'Offre**

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 1er mars 2011 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait portant sur la totalité des actions SFCM non encore détenues à ce jour par SFR, en ce compris 84.000 actions SFCM susceptibles d'être acquises par suite de l'exercice d'options d'achat d'actions attribuées en 2008, et pouvant être ensuite apportées à l'Offre, suivie du Retrait Obligatoire. Dans ce contexte, la Société a désigné la société Détrayat Associés, représentée par Monsieur Philippe Leroy, en qualité d'expert indépendant, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I.1° et II. du Règlement général de l'AMF. L'attestation de l'expert indépendant figure en Section 4 de la présente note d'information conjointe.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 6,50 euros par action, toutes les actions SFCM qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

### **2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre**

L'Offre porte sur l'intégralité des actions SFCM émises, à l'exception des actions SFCM détenues par SFR, (soit 10.254.386 actions SFCM représentant 16.600.573 droits de vote, soit 97,96% du capital et 98,73% des droits de vote de SFCM).

Au jour du dépôt de l'Offre, le capital est composé de 10.468.202 actions dont 10.206 auto-détenues par SFCM aux fins de couverture des options de souscription d'actions et des options d'achat d'actions attribuées respectivement dans la cadre de plans de 2003, 2006 et 2008. Par conséquent, ces actions auto-détenues ne seront pas apportées à l'Offre par SFCM.

A la connaissance de l'Initiateur, seules 84.000 options d'achat d'actions donnant droit à 84.000 actions détenues par trois bénéficiaires ont un prix d'exercice de 5,70 euros, soit un prix d'exercice inférieur au prix d'Offre. Ces options ne sont toutefois pas exerçables avant le 15 septembre 2012 et ne pourront par conséquent être apportées à l'Offre, sauf dans le cas où elles deviendraient exerçables par anticipation en application de la loi.

L'Initiateur a proposé aux titulaires de ces 84.000 options d'achat d'actions de renoncer irrévocablement au bénéfice de leurs options en contrepartie d'une indemnité forfaitaire de 0,88 euros par option qui sera soumise à cotisations sociales et à l'impôt sur le revenu. Cette proposition a été acceptée par les trois bénéficiaires, sachant que l'indemnité ci-dessus visée leur sera versée une fois l'Offre déclarée conforme par l'AMF et sous réserve de l'absence de recours devant la Cour d'appel de Paris à l'encontre de cette décision, dans les délais légaux prévus.

L'intégralité des autres options (60.373 options de souscription d'actions) ont un prix d'exercice largement supérieur au prix de l'Offre (17,44 euros et 16,19 euros).

L'Initiateur proposera aux bénéficiaires de ces options de souscription d'actions, dans l'hypothèse où ceux-ci les lèveraient, de leur offrir une liquidité, jusqu'à la date d'expiration des plans respectifs, qui se ferait sur la base d'un prix correspondant au prix d'Offre (soit 6,50 euros par action).

En conséquence, le nombre maximum d'actions SFCM susceptibles d'être apportées à l'Offre s'élève à 203.610 actions représentant 1,94% du capital et 1,21% des droits de vote de SFCM.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, à l'exception des actions, des options de souscription d'actions et des options d'achat d'actions visées ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de SFCM.

## **2.3 Modalités de l'Offre et du Retrait Obligatoire**

### **(a) L'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 1er mars 2011, CM-CIC Securities, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique de retrait portant sur la totalité des actions SFCM non encore détenues par l'Initiateur suivie d'un Retrait Obligatoire. Dans le cadre de ce dépôt la suspension de la cotation des actions SFCM a été maintenue.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, au prix de 6,50 euros par action, toutes les actions SFCM qui seront présentées à la vente dans le cadre de l'Offre, pendant une période de 10 jours de négociation, étant précisé que SFCM a fait part de son intention de ne pas apporter à l'Offre les 10.206 actions auto-détenues.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities, agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

Conformément aux dispositions des articles 231-16 III et 231-17 du Règlement général de l'AMF, un communiqué conjoint relatif aux termes de l'Offre sera diffusé par SFR et SFCM, et mis en ligne sur le site internet de SFCM ([www.financieredecom.com](http://www.financieredecom.com)).

En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information conjointe sera tenu gratuitement à la disposition du public au siège social respectif des sociétés SFCM et de SFR ainsi qu'auprès de CM-CIC Emetteur, département corporate de CM-CIC Securities, et sera mise en ligne sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur celui de SFCM ([www.financieredecom.com](http://www.financieredecom.com)).

Cette Offre et le présent projet de note d'information conjointe demeurent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative au présent projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du présent projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information conjointe.



La note d'information conjointe ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment, juridiques, financières et comptables de SFR et de SFCM seront disponibles sur les sites internet de l'AMF et de SFCM et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège social respectif de SFR, de SFCM ainsi qu'auprès de CM-CIC Emetteur, département corporate de CM-CIC Securities. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié conjointement par SFR et SFCM.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre et en accord avec la réglementation applicable, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et NYSE Euronext Paris publiera le calendrier et les modalités de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation, soit du 21 mars 2011 au 1er avril 2011 inclus. L'ensemble des ordres portant sur les actions SFCM seront exécutés sur le marché. CM-CIC Securities, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, agissant pour le compte de SFR, s'engage irrévocablement à acquérir au prix de 6,50 euros par action, toutes les actions SFCM qui seront présentées sur le marché, pendant la durée de l'Offre.

Les actions SFCM détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions SFCM inscrites en compte nominatif devront demander, dans les meilleurs délais, l'inscription de leurs actions sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité.

Les actions SFCM apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

Les actionnaires de SFCM qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre devront remettre leur ordre de vente irrévocable à leur intermédiaire financier, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuant par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque négociation.

Il est précisé que les frais de négociation resteront à la charge des actionnaires vendeurs pour la part qui les concerne.

#### (b) Retrait Obligatoire

Conformément aux articles 237-1 et 237-10 du Règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre, les actions SFCM qui n'auraient pas été présentées à l'Offre, à l'exception des actions auto-détenues par SFCM et de celles détenues par les membres du Conseil de Surveillance de SFCM, seront transférées à SFR, moyennant indemnisation d'un montant égal au prix de l'Offre, soit 6,50 euros par action SFCM, net de tous frais.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par SFR dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-3 du Règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, le jour de négociation suivant le jour de clôture de l'Offre, sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de CM-CIC Securities, centralisateur des opérations d'indemnisation. A la clôture des comptes des affiliés par Euroclear France, les établissements dépositaires teneurs de comptes demanderont à CM-CIC Securities une

indemnisation pour les actions en compte dans leurs livres n'ayant pas été apportées à l'Offre, puis créditeront les comptes des détenteurs des actions SFCM de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-6 du Règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des actions SFCM dont les ayants droit sont restés inconnus, seront conservés par CM-CIC Securities pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date à laquelle le Retrait Obligatoire sera effectif et versés à la Caisse des Dépôts et Consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds pourront être réclamés à tout moment par les ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat.

Dans la perspective du Retrait Obligatoire, le Conseil de Surveillance de SFCM, réuni le 26 janvier 2011, a désigné la société Détruyat Associés représentée par Monsieur Philippe Leroy en qualité d'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-1 I.1° et II. du Règlement général de l'AMF. Cet expert a établi une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire figurant en Section 4 de la présente note d'information conjointe.

Les actions SFCM seront radiées du Compartiment C du marché d'Euronext Paris à la date à laquelle le Retrait Obligatoire sera effectif.

## **2.4 Calendrier indicatif de l'Offre et du Retrait Obligatoire**

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1er mars 2011  | Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF<br><br>Communiqué conjoint diffusé par SFR et SFCM<br><br>Mise à disposition du public auprès des sociétés SFR et SFCM et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de SFCM ( <a href="http://www.financieredecom.fr">www.financieredecom.fr</a> ) du projet de note d'information conjointe.                                                                                                                                                                                                         |
| 16 mars 2011   | Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 18 mars 2011   | Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de SFCM ( <a href="http://www.financieredecom.fr">www.financieredecom.fr</a> ) de la note d'information conjointe visée par l'AMF et des documents relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de SFR et de SFCM<br><br>Avis financier conjoint relatif aux modalités de mise à disposition de la note d'information conjointe visée et des documents relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de SFR et de SFCM |
| 21 mars 2011   | Ouverture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 1er avril 2011 | Clôture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 4 avril 2011   | Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre<br>Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions SFCM de NYSE Euronext Paris.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

## **2.5 Restrictions concernant l'Offre hors de France**

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'actions en dehors de la France peuvent participer à l'Offre si le droit local auquel ils sont soumis le

leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restriction dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. 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. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

La présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-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 Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de SFCM ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-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 valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-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.

Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

## **2.6 Régime fiscal de l'Offre et du Retrait Obligatoire**

Les informations contenues dans la présente section résument les conséquences fiscales de l'Offre et du Retrait Obligatoire pour les actionnaires de la Société. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et est donc susceptible d'être affecté par toutes modifications ultérieures de ces dispositions ou de leur interprétation par l'administration fiscale française.

En tout état de cause, les informations contenues dans la présente section ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable à la date de la présente note d'information et les actionnaires de la Société devront étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale applicable entre la France et cet Etat.

- (a) Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France, agissant dans le cadre de la gestion 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 de telles opérations

(i) Régime de droit commun

La cession d'actions dans le cadre d'une opération telle que l'Offre ou le Retrait Obligatoire peut avoir pour effet de mettre fin à d'éventuels reports ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires au titre d'opérations antérieures.

En application des articles 150 0-A et suivants du Code général des impôts ("**CGI**"), les plus-values nettes réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre ou le Retrait Obligatoire sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu à un taux actuellement fixé à 19%. Elles sont par ailleurs soumises à divers prélèvements sociaux dont le taux global est actuellement de 12,3% et se décompose comme suit : 8,2 % au titre de la CSG ; 2,2 % au titre du prélèvement social ; 0,3 % et 1,1% au titre des contributions additionnelles au prélèvement social ; et 0,5 % au titre de la CRDS (les "**Prélèvements Sociaux**"). Les montants versés au titre des Prélèvements Sociaux ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, si l'opération génère des moins-values nettes, celles-ci sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

(ii) Actions détenues au sein d'un plan d'Epargne en Actions ("**PEA**")

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de Prélèvements Sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient maintenus dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan (ces produits ou plus-values restant néanmoins soumis aux Prélèvements Sociaux au taux en vigueur à la date de réalisation du gain).

Les moins-values réalisées à raison d'actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA (des règles spécifiques s'appliquant toutefois à certains cas de clôture du PEA).

Les actionnaires qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur cette question.

(iii) Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'actions résultant de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription portant sur des actions attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application

des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options (sauf exceptions prévues à l'article 91 ter de l'annexe II au CGI).

Ainsi, s'agissant des actions visées par l'Offre ou le Retrait Obligatoire, acquises dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions et qui seraient cédées après l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'option d'achat et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera imposé, dans les conditions prévues à l'article 150-0 A du CGI, aux taux prévus à l'article 200 A du CGI (soit 31,3%, 42,3% ou 53,3% - hors contribution salariale de 8%- selon la date d'attribution des options, le montant du gain réalisé et le délai de portage des actions cédées).

En revanche, en ce qui concerne les actions visées par l'Offre ou le Retrait Obligatoire, acquises dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions et qui seraient cédées avant l'expiration du délai visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II au CGI, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales, ainsi qu'à la CSG au taux de 7,5%, déductible de la base de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5,1%, et à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, dont l'assiette est alignée sur celle des cotisations sociales.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée du fait de l'Offre ou du Retrait Obligatoire, égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession, et d'autre part, le premier cours coté des actions au jour de l'exercice de l'option d'achat des actions, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises décrit à la section 2.6. a (i) du présent document.

(b) Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

(i) Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre ou le Retrait Obligatoire sont généralement incluses dans le résultat de l'exercice concerné soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3%, augmenté le cas échéant d'une contribution sociale égale à 3,3% du montant de l'impôt sur les sociétés dû après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (la "**Contribution Sociale**").

Cependant, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu, de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75% par des personnes physiques ou par une personne morale satisfaisant elle-même à l'ensemble de ces conditions, les revenus distribués perçus dans le cadre d'une opération telle que l'Offre ou le Retrait Obligatoire sont imposés à un taux d'impôt sur les sociétés fixé à 15% dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par

période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la Contribution Sociale.

Les moins-values réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre ou le Retrait Obligatoire viennent, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale concernée.

(ii) Régime spécial des plus-values à long terme

Les plus-values nettes réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre ou le Retrait Obligatoire à raison de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219-I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés des entreprises concernées, d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant des plus-values nettes.

Constituent, notamment, des titres de participation au sens de l'article 219-I-a quinquies du CGI, les actions (autres que des actions de sociétés à prépondérance immobilière définies à l'article 219-I-a sexies-0 bis du CGI) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte des titres de participation ou à un sous-compte spécial du compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime "mère-fille" visés aux articles 145 et 216 du CGI

Les moins-values nettes réalisées à raison de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219-I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice fiscal.

(c) Actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France

En application de l'article 244 bis C du CGI, les plus-values nettes réalisées dans le cadre d'une opération telle que l'Offre ou le Retrait Obligatoire par les actionnaires personnes physiques ou personnes morales non domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont, en principe, exonérées d'impôt en France.

Par exception, et sous réserve des stipulations de conventions fiscales internationales plus favorables éventuellement applicables, les plus-values nettes sont imposables en France si elles sont rattachables à un établissement stable ou à une base fixe du cédant en France ou si les droits détenus directement ou indirectement par l'actionnaire personne physique, seul ou avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, dans les bénéfices de la société concernée ont excédé 25% à un moment quelconque au cours des cinq années précédant l'opération (article 244 bis B du CGI). Les plus-values nettes réalisées à raison d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France à un taux proportionnel actuellement fixé à 19%.

Enfin, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société concernée, les plus-values sont imposées en France à un taux forfaitaire actuellement fixé à 50% lorsque les actionnaires sont des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif (au sens des dispositions de l'article 238-0A du CGI).

Lorsqu'elles sont imposables en France, les plus-values nettes ne supportent pas de Prélèvements Sociaux.

(d) Autres actionnaires

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

(e) Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession d'actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte passé en France. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de 3% plafonné à 5 000 euros par mutation.

## **2.7 Modalités de financement de l'Offre**

(a) Frais liés à l'opération

Le montant global des frais exposés par SFR dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les frais de courtage et les autres frais d'intermédiaires, les honoraires et autres frais de conseil externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé environ à 700.000 euros, TVA incluse.

(b) Mode de financement de l'Offre

Le prix d'acquisition par SFR des actions SFCM non détenues par SFR (sur la base du capital social de SFCM à la date du dépôt de l'Offre, dans l'hypothèse où toutes les actions SFCM non détenues par SFR seraient apportées à l'Offre, à l'exception des 10.206 actions auto-détenues par SFCM) s'élève au total à environ 1,3 millions euros.

Le financement des sommes dues par SFR dans le cadre de l'Offre s'effectuera principalement par financement propre.

## **2.8 Intentions des membres du Conseil de Surveillance de SFCM**

Les trois membres du Conseil de Surveillance de SFCM, qui détiennent chacun une action SFCM conformément à l'article 22 des statuts, n'ont pas l'intention d'apporter leur action à l'Offre.

## **3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE**

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 6,50 euros par action SFCM (le "Prix d'Offre").

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre figurant ci-après ont été préparés par CM CIC Securities pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'informations transmises par l'équipe de direction de SFCM et de SFR. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de CM-CIC Securities.

### 3.1 Méthodologie

#### (a) Méthodes d'évaluation retenues

La détermination de la valeur s'est appuyée sur les méthodes suivantes, pour référence :

- l'estimation de l'Actif Net Réévalué au 31 janvier 2011,
- l'analyse des cours de l'action, valeur de marché de la Société bien que la liquidité du titre soit faible compte tenu d'un flottant réduit.

Et à titre indicatif :

- la référence aux dernières transactions réalisées par l'actionnaire majoritaire depuis la dernière offre de retrait de 2009.

#### (b) Méthodes écartées

##### (i) Méthode du rendement

Sur les cinq dernières années, nous observons une distribution très irrégulière de dividendes. Par ailleurs, la Société a indiqué lors de la dernière Offre Publique de retrait qu'elle n'avait pas l'intention de procéder à une distribution de dividendes tant que le report à nouveau négatif figurant dans les comptes sociaux (-95,3 M€ à fin 2010) n'aura pas été totalement résorbé. La Société ne prévoit aucun paiement de dividendes à l'avenir.

De ce fait cette méthode ne peut être appliquée.

##### ***Dividendes versés au cours des 5 derniers exercices par action***

| Années                                | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010       |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------------|
| Dividende<br>par action<br>(en euros) | 0,50 | 0,30 | 0,00 | 0,00 | 0,0<br>(a) |

Source : Société

*Note : (a) aucun dividende ne sera proposé au titre de l'exercice 2010 lors de la prochaine Assemblée Générale*

##### (ii) Méthodes analogiques (comparables boursiers ou transactions comparables)

Compte tenu des caractéristiques de la Société, nous n'avons pas identifié de sociétés comparables.

##### (iii) Méthode de l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie

Cette méthode est applicable aux sociétés qui détiennent des actifs en exploitation dégagant des flux de trésorerie. Cette méthode n'est donc ici pas applicable.



### 3.2 Hypothèses retenues et sources d'information

#### (a) Principaux éléments de référence

L'évaluation a été réalisée à partir des principaux éléments suivants :

- la méthodologie utilisée par CM-CIC Securities, qui est appliquée pour les calculs de dilution et les retraitements des agrégats financiers ;
- les comptes consolidés annuels de SFCM clos au 31 décembre 2010, arrêtés par le Conseil de Surveillance du 21 février 2011 ;
- une estimation du résultat prorata temporis pour le mois de janvier 2011
- des entretiens de diligence avec le Président du Conseil de Surveillance et le Président du Directoire de la Société au cours du premier trimestre 2011.

#### (b) Nombre d'actions retenu pour SFCM

Notre valorisation a été réalisée sur la base d'un nombre dilué de 10 457 996 actions, après déduction des actions auto-détenues.

En date du 31 janvier 2011, le capital social est composé de 10 468 202 actions. Les actions auto-détenues représentent 10 206 actions. Comme les 60 373 options de souscription d'actions restant à lever présentent un prix d'exercice en dehors de la monnaie, il n'y a pas de dilution potentielle.

#### (c) Sources d'informations extérieures

Pour calculer les séries de cours de bourse, nous nous référons aux statistiques des cours pondérés des volumes fournies par Bloomberg. Ces données sont arrêtées au 31 janvier 2011.

### 3.3 Méthodes retenues pour évaluer SFCM

#### (a) L'Actif Net Réévalué

Cette méthode, appliquée au holding, consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur intrinsèque d'une société en procédant à la mise à jour des plus ou moins-values latentes sur les actifs et passifs de la Société.

La Société affirme qu'il n'y a aucun risque et litige en date du 31 décembre 2010 et ne relève aucun fait postérieur à la clôture dans ce domaine.

Dans les comptes au 31 décembre 2010, la Société prend en compte des impôts différés sur les déficits fiscaux activés jusqu'à l'exercice 2007 (6,4 M€ inscrits à fin 2010). A l'inverse, aucune activation n'a été faite concernant les exercices 2008 et 2009, la Société chiffre le montant d'impôt non reconnu à 3,8 M€.

Il conviendrait d'ajuster la valeur des fonds propres consolidés de :

- la valeur prorata temporis du résultat à dégager sur le mois de janvier 2011 (constitué des produits financiers issus du placement de la trésorerie nette, minorés des charges opérationnelles), estimé à 0,098 M€ ;
- la valeur actuelle du complément d'économie d'impôts liée aux déficits fiscaux des exercices 2008 et 2009. Si on procède à une actualisation au taux sans risque (OAT 10 ans à 3,52% en janvier 2011, source : FactSet) de cette économie complémentaire d'impôts en fonction d'un scénario d'utilisation du report déficitaire, nous aurions une valeur additionnelle de 0,25 M€.

***Estimation de l'Actif Net Réévalué au 31 janvier 2011 de SFCM***

| <b>Composantes</b>                                                         | <b>Contribution</b> |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| <b>Capitaux propres au 31 décembre 2010</b>                                | <b>46,195 M€</b>    |
| Résultat estimé pour le mois de janvier 2011                               | 0,098 M€            |
| Réévaluation des actifs et passifs                                         | 0,000 M€            |
| Valeur actuelle des économies d'impôts liés aux déficits fiscaux 2008-2009 | 0,251 M€            |
| <b>Capitaux propres estimés au 31 janvier 2011</b>                         | <b>46,544 M€</b>    |
| <b>ANR par action au 31 janvier 2011</b>                                   | <b>4,45 euros</b>   |

*Source : Société, CM-CIC Emetteur*

En conclusion, sur la base des informations et estimations détaillées ci-dessus, l'estimation au 31 janvier 2011 de l'ANR est de 46,5 M€ soit 4,45 euros par action.

Le Prix d'Offre extériorise une prime de 46,1% sur l'ANR par action estimé au 31 janvier 2011.

(b) Les cours de bourse

Les actions sont admises aux négociations sur le marché NYSE Euronext Paris (compartiment C). Au 31 janvier 2011, sur la base de 10 468 202 actions composant le capital social de SFCM, le flottant est estimé à 1,95%.

***Analyse de la liquidité de l'action SFCM sur les 12 derniers mois***

| <b>Périodes</b> | <b>Cumul<br/>des<br/>capitaux<br/>échangés<br/>(euros)</b> | <b>Cumul<br/>des titres<br/>échangés<br/>(unité)</b> | <b>Rotation<br/>du<br/>capital<br/>(%)</b> | <b>Rotation<br/>du<br/>flottant<br/>(%)</b> |
|-----------------|------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Sur 1<br>mois   | 14 833                                                     | 3 157                                                | 0,03%                                      | 1,55%                                       |
| Sur 3<br>mois   | 59 409                                                     | 12 631                                               | 0,12%                                      | 6,20%                                       |
| Sur 6<br>mois   | 118 925                                                    | 26 051                                               | 0,25%                                      | 12,79%                                      |
| Sur 12<br>mois  | 242 677                                                    | 50 442                                               | 0,48%                                      | 24,77%                                      |

*Source : Cours pondérés des volumes fournis par Bloomberg, suspension du cours le 31 janvier 2011*

A la date du 31 janvier 2011, les volumes d’actions échangées au cours des 12 et 3 derniers mois sont respectivement de 50 442 titres et 12 631 titres. Bien que le titre ne soit suivi par aucun analyste et que la liquidité du titre soit limitée (rotation du flottant de 24,8% sur les 12 derniers mois), le cours de bourse de l’action donne une valeur de marché à la Société, ce qui permet d’apprécier l’Offre proposée.

Sur les 12 derniers mois au 31 janvier 2011, le cours de bourse de l’action a perdu 16,0% à comparer à une hausse de 9,5% de l’indice SBF 250.

***Cours de bourse de l'action SFCM sur les 12 derniers mois et prime par rapport au Prix d'Offre de l'action***

| <b>Périodes<br/>(au 31 janvier 2011)</b> | <b>Action SFCM<br/>(en euros)</b> | <b>Offre à 6,50 euros<br/>Prime de l'Offre</b> |
|------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------------|
| Dernier cours du 31 janvier 2011         | 4,70                              | +38,3%                                         |
| Cours moyen pondéré sur 1 mois           | 4,70                              | +38,3%                                         |
| Cours moyen pondéré sur 3 mois           | 4,70                              | +38,2%                                         |
| Cours moyen pondéré sur 6 mois           | 4,57                              | +42,4%                                         |
| Cours moyen pondéré sur 12 mois          | 4,81                              | +35,1%                                         |
| Cours le plus haut sur 12 mois           | 6,19                              | +5,0%                                          |
| Cours le plus bas sur 12 mois            | 4,00                              | +62,5%                                         |

*Source : Bloomberg (cours moyens pondérés des volumes, les extrêmes sur 12 mois correspondent ici à des cours d’ouverture)*

Le Prix d’Offre extériorise une prime de 38,3% sur le dernier cours coté du 31 janvier 2011, une prime comprise entre 35,1% et 42,4% sur les différentes moyennes pondérées au 31 janvier 2011 et enfin une prime comprise entre 5,0% et 62,5% sur les cours les plus haut et plus bas de la dernière année.

### **3.4 Renforcement de SFR depuis l’offre publique de retrait de 2009, à titre de recoupement**

La Société a informé qu’entre le 28 octobre 2009 et le 11 janvier 2010, SFR a acquis moins de 0,3% de son capital social à un prix de 6,50 euros par action. Ce niveau de prix est identique à celui de l’offre publique de retrait qui s’est déroulée du 1er au 28 octobre 2009.

Le Prix d’Offre proposé dans la présente Offre suivie du Retrait Obligatoire est équivalent au prix des derniers achats de l’actionnaire majoritaire SFR effectués depuis la clôture de la dernière offre publique de retrait.

### 3.5 Synthèse des éléments d'appréciation de l'Offre

Le tableau ci-après présente la fourchette d'évaluation de l'action par les différentes approches et les niveaux de prime induits par le Prix d'Offre, suivant les méthodes retenues.

**Tableau de synthèse pour l'action SFCM**

|                                                                              | Valeur<br>(en euros /<br>action) | Prime induite<br>par<br>l'Offre (en %) |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------------|
| <b><u>Méthodes retenues pour référence</u></b>                               |                                  |                                        |
| <b>Actif Net Réévalué<br/>(janvier 2011)</b>                                 | 4,45                             | +46,1%                                 |
|                                                                              |                                  |                                        |
| <b>Cours de bourse</b>                                                       |                                  |                                        |
| Dernier cours au 31 janvier 2011                                             | 4,70                             | +38,3%                                 |
| Cours moyen pondéré (1 mois)                                                 | 4,70                             | +38,3%                                 |
| Cours moyen pondéré (3 mois)                                                 | 4,70                             | +38,2%                                 |
| Cours moyen pondéré (6 mois)                                                 | 4,57                             | +42,4%                                 |
| Cours moyen pondéré (12 mois)                                                | 4,81                             | +35,1%                                 |
| Cours plus haut sur 12 mois                                                  | 6,19                             | +5,0%                                  |
| Cours plus bas sur 12 mois                                                   | 4,00                             | +62,5%                                 |
|                                                                              |                                  |                                        |
| <b><u>Méthode à titre indicatif</u></b>                                      |                                  |                                        |
| <b>Renforcement de<br/>l'actionnaire majoritaire<br/>(oct 2009-jan 2010)</b> | 6,50                             | 0,0%                                   |

Source : Société, Bloomberg, CM-CIC Emetteur

En synthèse, le Prix d'Offre pour l'action SFCM est très au-dessus des valeurs des 2 méthodes retenues pour référence et montre un traitement similaire entre les minoritaires qui ont apporté les titres lors de l'offre publique de retrait de 2009 et ceux qui apporteront à l'Offre ici proposée.

#### **4. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT**

Le Conseil de Surveillance de SFCM, réuni le 26 janvier 2011, a désigné la société Détroyat Associés, représentée par Monsieur Philippe Leroy, en qualité d'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-1 I.1° et II. du Règlement général de l'AMF pour délivrer une attestation sur le caractère équitable, pour les actionnaires minoritaires de la Société du prix proposé dans le cadre de l'Offre, soit 6,50 euros par action.

**RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE**

**OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN  
RETRAIT OBLIGATOIRE INITIÉE PAR LA  
SOCIÉTÉ FRANÇAISE DU RADIOTÉLÉPHONE  
SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ FINANCIÈRE  
DE COMMUNICATION ET DU MULTIMEDIA**

Février 2011

**OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE  
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ FINANCIÈRE DE  
COMMUNICATION ET DU MULTIMEDIA**

**RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE**

**Détroyat Associés S.A.**

*(Articles 261-1 à 262-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers)*

En application des articles 236-3 et suivants et 237-1 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **AMF** »), la Société Française du Radiotéléphone, société anonyme au capital de 1 344 179 357,40 €, dont le siège social est situé 42, avenue de Friedland - 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 403 106 537 (ci-après « **SFR** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagée à offrir aux actionnaires de la Société Financière de Communication et du Multimédia, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 10 468 202 € divisé en 10 468 202 actions de 1 € chacune de valeur nominale, dont le siège social est situé 75, cours Emile Zola – Immeuble « Le Quartz » - 69100 Villeurbanne, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 351 634 381 (ci-après « **SFCM** » ou la « **Société** » et, conjointement avec ses filiales et participations, le « **Groupe** ») d'acquiescer la totalité de leurs actions SFCM au prix unitaire de 6,50 € dans le cadre du présent projet d'offre publique de retrait (ci-après l'« **Offre** »). Ce projet prévoit, conformément aux articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, qu'une procédure de retrait obligatoire (ci-après le « **Retrait Obligatoire** ») sera mise en œuvre à l'issue de l'Offre.

« Société Financière de Communication et du Multimédia » est, depuis le 18 décembre 2009, la nouvelle dénomination sociale de la société Jet Multimédia.

Depuis sa création en 1989 et jusqu'aux cessions de ses activités intervenues, pour l'essentiel, à la fin de l'exercice 2008, le Groupe exerçait ses activités dans la maîtrise d'œuvre globale du développement et de l'exploitation de services interactifs en ligne. Historiquement, le Groupe s'est développé autour de deux pôles d'activités : le pôle Grand Public et le pôle Entreprises.

SFCM a été inscrite sur le marché Hors Cote de la Bourse de Paris en février 1995 et introduite au Second Marché de la Bourse de Paris le 10 avril 1996. Les actions SFCM sont actuellement cotées sur Euronext Paris (Compartiment C).

Le capital de SFCM est constitué de 10 468 202 actions, toutes de même catégorie et intégralement libérées. Les actions entièrement libérées détenues depuis plus de 2 ans par un même actionnaire sous la forme nominative bénéficient d'un droit de vote double. La Société détient en propre 10 206 actions représentant 0,10% du capital ; ces actions auto-détenues ne seront pas apportées à l'Offre.

SFR, société créée en 1987, est le deuxième opérateur de télécommunications mobiles en France. Son capital est détenu à hauteur de 56% par Vivendi et 44% par Vodafone.



## I. Contexte et motifs de l'Offre

A l'issue d'un processus concurrentiel conduit en 2008 par la banque d'affaires HSBC, Jet Multimédia a cédé l'ensemble de ses activités opérationnelles :

- ▶ Le Pôle Edition et International (Pôle Grand Public) a été cédé à Jet Multimédia Group, société détenue à parité par le fonds d'investissement 21 Centrale Partners et d'anciens dirigeants de Jet Multimédia, Messieurs Eric Peyre, Manuel Cruz et Laurent Radix, pour un montant de 20,0 M€. Cette cession est intervenue en quatre étapes :
  - cession le 19 décembre 2008 de l'ensemble des entités du Pôle Edition et International (autres que les entités polonaises, algérienne et tunisienne) après la levée de la condition suspensive liée à l'accord des autorités françaises en matière de concentration obtenu le 19 décembre 2008 ;
  - cession le 10 février 2009 des entités polonaises après la levée de la condition suspensive liée à l'accord des autorités polonaises en matière de concentration ; cet accord a été donné en date du 3 février 2009 ;
  - cession le 28 mai 2009 de l'entité tunisienne ;
  - cession le 24 février 2010 de la filiale algérienne.

En cas de plus value nette réalisée sur la vente d'une société du Pôle Edition et International pendant une période de 15 mois suivant le 19 décembre 2008, un complément de prix correspondant à 30% de la plus-value réalisée devait être perçu par Jet Multimédia au titre d'un droit de suite.

- ▶ La filiale Jet Multimédia France (ci-après « **JMF** »), correspondant au pôle Entreprises, a été cédée à SFR le 19 décembre 2008 pour un montant de 28,9 M€.

Aucune garantie d'actif et de passif n'a été accordée dans le cadre de toutes ces cessions.

A la suite de ces opérations de réorganisation, Jet Multimédia est devenu une société holding sans activité opérationnelle. En application de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF, Neuf Cegetel, qui détenait 6 732 361 actions Jet Multimédia représentant 12 645 644 droits de vote, soit 64,31% du capital et 76,75% des droits de vote, a déposé en mars 2009 une offre publique de retrait (ci-après l'« **OPR** ») visant la totalité des actions Jet Multimédia non encore détenues <sup>(1)</sup> au prix de 5,75 € par action.

Le 23 septembre 2009, l'AMF a déclaré conforme l'OPR initiée par Neuf Cegetel à laquelle s'est substituée SFR suite à la fusion-absorption de Neuf Cegetel par SFR, au prix modifié de 6,50 € par action.

Il était prévu que toute somme éventuellement perçue par Jet Multimédia au titre du droit de suite dans le cadre de la cession du Pôle Edition et International (cf. supra) donnerait également droit pour les actionnaires minoritaires ayant apporté leurs actions à l'OPR dans le cadre de la procédure semi-centralisée, à la fraction du complément de prix encaissé par Jet Multimédia et revenant à chaque action ainsi apportée. Au 19 mars 2010, il a été constaté que le droit de suite n'avait pas trouvé à s'appliquer et est donc devenu caduc.

Par ailleurs, SFR avait déclaré son intention de ne pas requérir le retrait obligatoire dans un délai de douze mois.

<sup>(1)</sup> A l'exception des 10 206 actions auto-détenues par Jet Multimédia, laquelle avait fait part de son intention de ne pas les apporter.



A la clôture de l'OPR, SFR détenait 10 226 711 actions représentant 16 379 981 droits de vote de la Société, soit 97,69% du capital et 98,55% des droits de vote.

En ajoutant les 27 672 actions acquises sur le marché par SFR postérieurement à l'OPR au prix unitaire de 6,50 € et les 3 actions détenues obligatoirement par les membres du conseil de surveillance aux termes des statuts de la Société, l'Initiateur détient à ce jour 10 254 386 actions SFCM représentant 16 600 573 droits de vote, soit 97,96% du capital et 98,73% des droits de vote de la Société.

Ces niveaux de participations en capital et en droits de vote permettent à SFR d'initier la présente Offre suivie du Retrait Obligatoire, dans laquelle l'Initiateur s'engage à acquérir au prix de 6,50 € par action la totalité des actions SFCM non détenues par lui, soit 203 610 actions (hors actions auto-détenues qui ne seront pas apportées à l'Offre) représentant 1,95% du capital de la Société. En effet, SFR considère que la cotation et l'ouverture du capital au public de SFCM ne sont plus justifiées, la Société n'ayant d'autre activité que la gestion de sa trésorerie, sans perspective de réinvestissements ou de reprise d'une quelconque activité opérationnelle.

L'intervention de Détroyat Associés en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre a été approuvée par le Conseil de surveillance de la Société réuni le 26 janvier 2011 et a fait l'objet d'une lettre de mission signée par le Président du Conseil de surveillance de SFCM le 27 janvier 2011.

Détroyat Associés intervient en application de l'article 261-1 alinéas I et II du Règlement général de l'AMF. Le présent rapport d'expertise indépendante (le « **Rapport** ») est établi à la fois au titre du risque de conflit d'intérêts au sein du Conseil de surveillance de SFCM – le Conseil de surveillance de la Société étant composé de représentants de SFR, Initiateur de l'Offre (article 261-1-I, alinéa 1) – et dans la perspective du Retrait Obligatoire. Il nous est ainsi demandé de nous prononcer sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre pour les actionnaires minoritaires et sur le caractère équitable de ces mêmes conditions financières dans le cadre du Retrait Obligatoire qui interviendrait à l'issue de l'Offre sur les titres visés par l'Offre qui n'auront pas été apportés à l'Initiateur.

## II. Cadre réglementaire

Le projet d'Offre, dont l'examen des conditions financières fait l'objet du présent Rapport, est déposé en application des dispositions du Règlement général de l'AMF et notamment des articles 236-3 – sur le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait – et 237-1 – sur le retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait.

## III. Présentation de Détroyat Associés

Créée en 1968, Détroyat Associés est une société indépendante, spécialisée dans l'analyse financière et l'évaluation d'entreprise. Elle conduit des missions de conseil et d'expertise indépendante en finance d'entreprise dans de nombreux secteurs d'activités, pour le compte de sociétés cotées ou non cotées. Elle est établie sous forme de société anonyme dont le siège social est situé 5, avenue Matignon à Paris 8<sup>e</sup>. Son capital est intégralement détenu par ses associés.

Détroyat Associés dispose de bases de données de marché propriétaires, régulièrement mises à jour et commercialisées par abonnement. Ses bases de données recouvrent notamment la détermination de primes de risque Actions sur plusieurs indices boursiers européens.

Depuis 1994, les autorités de marché françaises ont formalisé les procédures de retrait de la cote des sociétés et rendu obligatoire l'intervention d'un expert indépendant pour attester du caractère équitable des conditions d'indemnisation des actionnaires. Avec plus d'une centaine d'expertises réalisées depuis cette date, Détroyat Associés s'est imposé comme l'un des premiers intervenants de ce marché qui a été élargi par les évolutions successives de la réglementation boursière sur l'expertise indépendante et le recours croissant des entreprises aux missions de cette nature.

La liste des missions d'expertise indépendante dans le cadre d'offres publiques conduites depuis vingt-quatre mois par Détroyat Associés figure en annexe A du présent Rapport.

#### **IV. Attestation d'indépendance**

Détroyat Associés n'entretient aucun lien juridique, capitalistique ou économique avec les sociétés concernées par l'Offre (société cible, Initiateur et actionnaires de l'Initiateur).

Le conseil financier intervenant dans le cadre de l'Offre pour le compte de SFR est CM-CIC Securities, qui est également banque présentatrice et garante de l'Offre.

Détroyat Associés n'est pas en situation de conflit d'intérêts avec les sociétés concernées par l'Offre et leurs conseils, notamment au sens des articles 1.1 à 1.4 de l'Instruction AMF n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante.

Nous attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de nous avec SFCM, SFR et ses actionnaires, ainsi qu'avec leurs conseils juridiques et financiers, susceptibles d'affecter notre indépendance ou l'objectivité de notre jugement dans le cadre de la présente mission.

#### **V. Diligences effectuées par Détroyat Associés**

La mission d'expertise indépendante confiée à Détroyat Associés a été conduite sous la responsabilité de Philippe Leroy, Associé, assisté d'un analyste financier. Une revue indépendante des travaux a été réalisée par Emmanuel Dayan, Associé. L'expérience et la qualification professionnelle des différents intervenants ayant participé à la mission sont présentées en annexe B du présent Rapport.

Les diligences conduites depuis notre désignation le 26 janvier 2011 par le Conseil de surveillance ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Offre et d'apprécier les conditions financières proposées aux actionnaires minoritaires.

Pour cela, nous avons participé à des réunions de travail à Paris avec le Président du Conseil de surveillance de SFCM. Nous avons également rencontré le conseil juridique de l'Initiateur (Allen & Overy) et son conseil financier (CM-CIC Securities). La liste détaillée des



personnes rencontrées dans le cadre de cette mission figure en annexe C du présent Rapport.

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont porté notamment sur (i) les comptes annuels consolidés de SFCM clos le 31 décembre 2010, (ii) l'appréciation des éléments d'actifs et de passifs à cette même date, (iii) les contrats de prêts et conventions de trésorerie existant entre la Société et SFR, (iv) les opérations de cession du pôle Edition et International et de Jet Multimédia France intervenues, pour l'essentiel, à la fin de l'exercice 2008, (v) l'offre publique de retrait initiée en septembre 2009 par SFR sur les actions de la Société.

Dans le cadre de l'exécution de notre mission, nous avons examiné différents documents et éléments d'information communiqués par la Société à notre demande ou en réponse à nos questions et dont la liste figure en annexe D du présent Rapport.

Nous avons par ailleurs revu tout autre document et conduit toute autre étude, analyse ou investigation qui nous ont semblé appropriés.

Cependant, nous n'avons effectué aucune revue physique et aucune évaluation indépendante des immobilisations, de l'actif ou du passif de la Société et de ses filiales et participations. Nous n'avons pas disposé d'évaluation indépendante des actifs ou des passifs de SFCM. Nous n'avons effectué aucune revue indépendante des litiges en cours ou potentiels, des recours, réclamations ou autres responsabilités potentielles dont SFCM fait ou pourrait faire l'objet.

De manière générale, nous avons tenu pour acquises, sans vérification indépendante, l'exactitude des données, documents ou informations qui nous ont été communiqués ou auxquels nous avons eu accès sans que nous puissions encourir une quelconque responsabilité du fait de ces données, documents et informations.

Le détail des diligences effectuées par Détroyat Associés est présenté en annexe E du présent Rapport.

## **VI. Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'Offre**

Nous n'avons pas eu connaissance d'accords auxquels l'Initiateur serait partie et qui pourraient avoir une incidence sur notre appréciation des conditions financières de l'Offre.

## **VII. Activité de SFCM**

Suite à la cession du Pôle Edition et International (y compris les entités polonaises, tunisienne et algérienne) et de Jet Multimédia France le Groupe n'a plus aucune activité opérationnelle. SFCM est désormais une société dont la seule activité est la gestion de sa trésorerie.

Au 31 décembre 2010, le Groupe est constitué exclusivement de SFCM SA, qui ne compte aucun salarié.

## VIII. Données financières historiques

Les comptes consolidés annuels sont préparés sur la base des règles de reconnaissance, d'évaluation et de présentation définies par le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 décembre 2010.

### VIII.a. Compte de résultat consolidé

| (en k€, au 31/12)                                                                | 2008            | 2009         | 2010         |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>                                                        | <b>0</b>        | <b>0</b>     | <b>0</b>     |
| Frais généraux                                                                   | (3 388)         | (979)        | (322)        |
| Autres produits et charges d'exploitation                                        | 2               | (4)          | 0            |
| Autres produits et charges opérationnels non courants                            | 0               | (3)          | 0            |
| <b>Résultat opérationnel</b>                                                     | <b>(3 396)</b>  | <b>(986)</b> | <b>(322)</b> |
| Coût de l'endettement financier net                                              | (601)           | 632          | 1 073        |
| Autres produits et charges financiers                                            | (124)           | 323          | 0            |
| <b>Résultat avant impôt</b>                                                      | <b>(4 121)</b>  | <b>(32)</b>  | <b>751</b>   |
| Impôts                                                                           | (17)            | 0            | (332)        |
| <b>Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession</b> | <b>(4 138)</b>  | <b>(32)</b>  | <b>419</b>   |
| Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession               | (52 230)        | (217)        | 153          |
| <b>Résultat net</b>                                                              | <b>(56 368)</b> | <b>(249)</b> | <b>572</b>   |
| Résultat net - part du groupe                                                    | (56 254)        | (161)        | 578          |
| Résultat net - part des minoritaires                                             | (114)           | (88)         | (6)          |

Source : Société

### VIII.b. Bilan consolidé

| (en k€, au 31/12)                                    | 2008          | 2009          | 2010          |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Immobilisations corporelles                          | 564           | 478           | 378           |
| Autres actifs financiers non courants                | 0             | 30 491        | 38 577        |
| Impôts différés actifs                               | 6 736         | 6 737         | 6 404         |
| <b>Total actifs non courants</b>                     | <b>7 300</b>  | <b>37 706</b> | <b>45 359</b> |
| Actifs courants et non courants en cours de cession  | 13 919        | 337           | 0             |
| Clients et comptes rattachés                         | 1 311         | 874           | 68            |
| Créances fiscales et sociales                        | 1 895         | 2 048         | 810           |
| Autres actifs courants                               | 6 329         | 232           | 343           |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie              | 26 480        | 5 621         | 532           |
| <b>Total actifs courants</b>                         | <b>49 934</b> | <b>9 112</b>  | <b>1 753</b>  |
| <b>Total Actif</b>                                   | <b>57 234</b> | <b>46 818</b> | <b>47 112</b> |
| Capital social                                       | 10 468        | 10 468        | 10 468        |
| Primes, réserves et autres                           | 91 569        | 35 318        | 35 149        |
| Résultat net - part du groupe                        | (56 254)      | (161)         | 578           |
| <b>Capitaux propres part du groupe</b>               | <b>45 783</b> | <b>45 626</b> | <b>46 195</b> |
| Capitaux propres part des minoritaires               | 6             | (86)          | 0             |
| <b>Capitaux propres</b>                              | <b>45 789</b> | <b>45 540</b> | <b>46 195</b> |
| Passifs courants et non courants en cours de cession | 5 863         | 551           | 0             |
| Dettes financières - part à moins d'un an            | 58            | 114           | 0             |
| Comptes bancaires créditeurs                         | 4             | 189           | 0             |
| Fournisseurs et comptes rattachés                    | 3 050         | 422           | 882           |
| Dettes d'impôt sur les sociétés                      | 2 458         | 0             | 0             |
| Autres dettes fiscales et sociales                   | 12            | 1             | 35            |
| <b>Total passifs courants</b>                        | <b>11 445</b> | <b>1 278</b>  | <b>917</b>    |
| <b>Total Passif</b>                                  | <b>57 234</b> | <b>46 818</b> | <b>47 112</b> |

Source : Société

### IX. Travaux d'évaluation

L'évaluation de la Société est réalisée au 31 décembre 2010, date d'échéance du dernier exercice.

Le nombre d'actions SFCM retenu est de 10 468 202 titres, dont 10 206 titres auto-détenus.

A la date d'évaluation, il existe par ailleurs :

- ▶ 60 373 options de souscription d'actions restant à lever, avec des prix d'exercice supérieurs au prix d'Offre (10 496 options au prix d'exercice de 17,44 € et 49 877 options au prix d'exercice de 16,19 €). L'Initiateur proposera aux bénéficiaires de ces



options de souscription d'actions, dans l'hypothèse où ceux-ci les lèveraient, de leur offrir une liquidité, jusqu'à la date d'expiration des plans respectifs, qui se ferait sur la base d'un prix correspondant au prix d'Offre (soit 6,50 euros par action).

- 84 000 options d'achat d'actions au prix d'exercice de 5,70 €. Le 27 janvier 2011, les trois détenteurs de ces options d'achat ont renoncé définitivement au bénéfice de leurs options en contrepartie d'une indemnité forfaitaire de 0,88 € par option. Ce montant, net des cotisations sociales et d'impôt <sup>(2)</sup>, égalise la plus-value potentielle nette d'impôt et de prélèvement sociaux réalisée en exerçant l'option sur la base d'un cours de 6,50 €.

La Société n'ayant plus d'autre activité que la gestion de sa trésorerie, les approches intrinsèques, notamment la méthode « DCF », et analogiques – méthodes des comparables boursiers et des transactions comparables – n'ont pu être mises en œuvre. Nos travaux d'évaluation de l'action SFCM ont porté sur l'actif net comptable et l'actif net réévalué de la Société.

Par ailleurs, nous avons complété notre analyse en prenant en compte, à titre de références d'évaluation :

- les volumes de titres échangés sur les douze derniers mois et l'historique de cours de l'action SFCM jusqu'au 31 janvier 2011, date d'annonce du projet de l'Offre et de suspension de la cotation des actions de la Société ;
- les conditions d'acquisition sur le marché par l'Initiateur, depuis la clôture de l'OPR en octobre 2009, de 27 672 actions SFCM.

#### **IX.a. Méthodes écartées**

##### **IX.a.1. Actualisation des flux de trésorerie futurs (méthode « DCF »)**

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une société en actualisant au coût moyen pondéré du capital l'ensemble des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. La valeur attribuable aux actionnaires est ensuite obtenue en déduisant le montant de l'endettement net de la société. Elle permet d'appréhender la valeur intrinsèque de la société à évaluer sur la base de son plan d'affaires en tenant compte de ses caractéristiques propres, notamment en termes de croissance, de rentabilité et d'investissements.

SFCM n'ayant pas d'activité opérationnelle, il n'existe aucune prévision de flux de trésorerie futurs ; la méthode « DCF » ne peut pas, par conséquent, être retenue pour évaluer la Société.

##### **IX.a.2. Actualisation des dividendes futurs**

Les flux de dividendes dépendent des résultats de la Société et de la politique de distribution adoptée. SFCM n'a plus d'activité opérationnelle et n'a procédé à aucune distribution de dividende au titre des exercices 2008, 2009 et 2010. Aussi, aucune méthode d'actualisation de dividendes ne peut être mise en œuvre pour évaluer la Société.

<sup>(2)</sup> Cette indemnité forfaitaire sera traitée comme un salaire sur le plan fiscal et social.

**IX.a.3. Méthode des comparables boursiers**

SFCM n'ayant pas d'autre activité que la gestion de sa trésorerie, il n'existe pas de sociétés cotées comparables. Aussi, nous n'avons pas été en mesure de mettre en œuvre une méthode de comparables boursiers, dont le principe est d'appliquer à certains agrégats comptables prévisionnels les multiples boursiers observés sur les mêmes agrégats d'un échantillon de sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité et comparables à la Société à évaluer.

**IX.a.4. Méthode des transactions comparables**

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples induits par les transactions récentes – dont les conditions financières ont été rendues publiques – sur le capital de sociétés ayant une activité jugée comparable à SFCM. La Société n'ayant plus d'activité opérationnelle, cette méthode n'a pas pu être appliquée.

**IX.a.5. Les objectifs de cours des analystes**

Compte tenu de la taille du flottant et de la liquidité du titre SFCM, aucun analyste ne publie de recommandation ni d'objectif de cours sur la Société.

**IX.b. Actif net comptable**

L'actif net comptable part du groupe consolidé de SFCM au 31 décembre 2010 est de 46,2 M€, soit 4,42 € par action (sur la base de 10 457 996 actions, après déduction des 10 206 actions détenues en propre au 31 décembre 2010). Il s'élevait à 45,6 M€, soit 4,36 € par action au 31 décembre 2009 (sur la base de 10 457 996 actions hors auto-détention). L'augmentation de l'actif net constatée entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 correspond au résultat reconnu sur cette période, en l'absence de distribution de dividendes.

**IX.c. Actif net réévalué**

Nous avons calculé l'actif net réévalué de SFCM en ajoutant à l'actif net comptable part du groupe consolidé les éléments suivants :

- ▶ Produit d'impôt lié aux déficits fiscaux de SFCM réalisés en 2008 et 2009 et non activés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010 : +3,8 M€
- ▶ Plus-value potentielle de liquidation du fonds Développement et Partenariat II : +0,04 M€

L'actif net réévalué au 31 décembre 2010 ressort ainsi 50,0 M€, soit 4,78 € par action (sur la base de 10 457 996 actions après déduction des 10 206 actions détenues en propre au 31 décembre 2010).

## IX.d. Références d'évaluation

### IX.d.1. Performance boursière

Le 31 janvier 2011, SFR a annoncé son intention de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur les actions SFCM non détenues par elle, et a demandé à Euronext Paris la suspension de la cotation des actions de la Société.

Dans ce contexte, nous avons retenu comme période de référence pour la performance boursière du titre la période de douze mois se terminant le 31 janvier 2011.

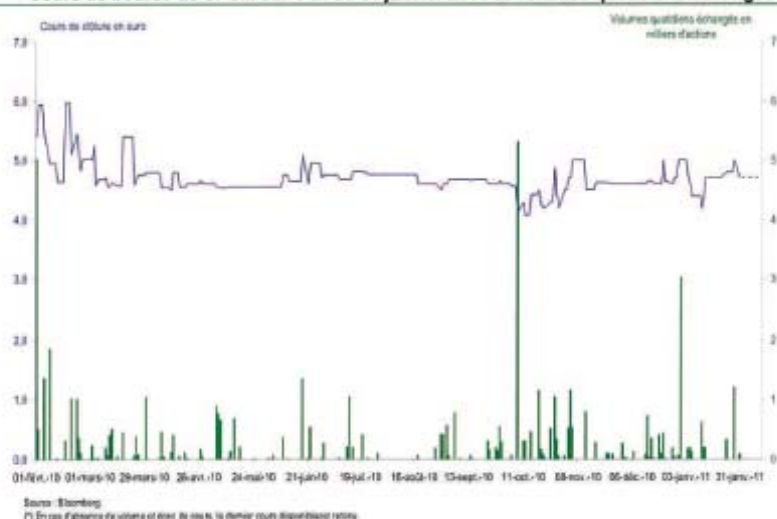
Depuis l'OPR clôturée en octobre 2009 à l'issue de laquelle SFR détenait directement 97,69% du capital, le flottant du titre est resté inférieur à 3% du capital et la liquidité observée est très limitée. Ainsi, au cours des 12 mois précédant le 31 janvier 2011, 51 024 titres ont été échangés (source : Bloomberg), soit 0,49% du capital<sup>(3)</sup>.

Sur cette période, l'action SFCM a sous-performé les indices SBF 120 et SBF 250 (-13,0% pour SFCM, et respectivement +8,6% et +8,7% pour le SBF 120 et le SBF 250).

SFCM n'est pas suivi par les analystes financiers et ne fait pas l'objet de recommandations boursières.

Dans ces conditions, le caractère représentatif du cours de bourse sur les douze derniers mois est incertain.

Cours de bourse de SFCM sur 1 an au 31 janvier 2011 et volumes quotidiens échangés<sup>(4)</sup>



<sup>(3)</sup> Sur la base d'un capital composé de 10 468 202 actions.



Les différents cours et moyennes pondérées observés sur les douze derniers mois à la date de référence du 31 janvier 2011 font ressortir des valeurs par action SFCM illustrées dans le tableau suivant :

|                                                                   | A la date du<br>31-janv-11 |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| A la clôture                                                      | 4,70 €                     |
| Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 10 jours de bourse | 4,94 €                     |
| Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 20 jours de bourse | 4,68 €                     |
| Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 3 mois             | 4,76 €                     |
| Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 6 mois             | 4,57 €                     |
| Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 12 mois            | 4,78 €                     |
| Plus haut sur 12 mois                                             | 5,97 €                     |
| Plus bas sur 12 mois                                              | 4,07 €                     |

Source : Bloomberg

#### IX.d.2. Transactions sur le capital de la Société

Depuis l'OPR initiée par SFR en septembre 2009, aucune transaction portant sur une part significative du capital de la Société n'est intervenue.

SFR a néanmoins acquis sur le marché, depuis la clôture de cette offre, 27 672 actions SFCM au prix unitaire de 6,50 €.

#### X. Analyse des travaux de la banque conseil de l'Initiateur

Nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation préparé par CM-CIC Securities en qualité de conseil financier de la société SFCM, établissement présentateur de l'Offre.

Détroyat Associés a été désigné comme expert indépendant préalablement à l'établissement de ce rapport et plusieurs échanges sont intervenus entre Détroyat Associés et CM-CIC Securities sur les méthodes et les paramètres d'évaluation de la Société antérieurement au dépôt de la note d'information.

CM-CIC Securities arrive aux mêmes conclusions que Détroyat Associés malgré quelques différences liées aux approches et aux hypothèses retenues.

Les deux méthodes retenues par CM-CIC Securities pour évaluer la Société sont l'Actif Net Réévalué et le cours de bourse. En raison d'un faible volume (0,49% du capital échangé au cours des 12 derniers mois précédant le 31 janvier 2011), nous avons choisi d'indiquer les méthodes relatives au cours de bourse qu'à titre de référence.

L'Actif Net Réévalué par CM-CIC Securities donne une valeur inférieure à la nôtre (4,45€ vs. 4,75€ par action) en raison d'une approche différente de la valorisation des économies

d'impôts liées aux déficits fiscaux 2008-2009 et non activés dans les comptes au 31/12/2010. En effet, CM-CIC Securities a effectué une valorisation actuelle du complément d'économie d'impôt par une actualisation au taux sans risque de l'économie complémentaire d'impôts en fonction d'un scénario d'utilisation des reports déficitaires. Nous avons retenu la valeur de ce crédit d'impôt en considérant que l'actionnaire majoritaire pouvait en tirer une jouissance immédiate.

## XI. Conclusion

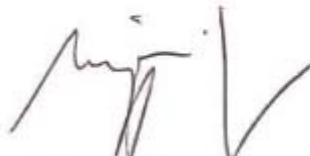
Les résultats de nos travaux d'évaluation sont rappelés dans le tableau ci-après :

| Méthode d'évaluation                                                         | Fourchette de valeurs des fonds propres par action<br>Prime / (décote) induite par le prix d'Offre de 6,50 € par action |                  |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| <b>Méthode d'évaluation :</b>                                                |                                                                                                                         |                  |
| Actif net comptable consolidé au 31/12/2010                                  | 4,42 €<br>+47,2%                                                                                                        |                  |
| Actif net réévalué au 31/12/2010                                             | 4,78 €<br>+35,9%                                                                                                        |                  |
| <b>Référence d'évaluation :</b>                                              |                                                                                                                         |                  |
| Cours de bourse<br>(Moyennes pondérées 3 mois et 12 mois au 31 janvier 2011) | 4,76 €<br>+36,5%                                                                                                        | 4,78 €<br>+35,9% |
| Acquisition sur le marché par SFR de 27 672 actions SFCM                     | 6,50 €<br>+0,0%                                                                                                         |                  |

Nous constatons que le prix d'Offre de 6,50 € par action est supérieur à la valeur de l'actif net comptable consolidé et de l'actif net réévalué au 31 décembre 2010. Le prix d'Offre est également supérieur au dernier cours de bourse avant sa suspension le 31 janvier 2011 et à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes échangés au cours des trois et douze derniers mois (respectivement +36,5% et +35,9%).

Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de 6,50 € par action proposé par SFR est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de SFCM, dans le cadre de la présente Offre, suivie d'un retrait obligatoire aux mêmes conditions financières.

Fait à Paris, le 25 février 2011



DÉTROYAT ASSOCIÉS

## XII. Annexes

**Annexe A :** Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par Détroyat Associés au cours des 24 mois précédant sa désignation

| Date           | Type de Mission                                                                                             | Société Cible     | Société Initiatrice                                                                                                                                      | Banque Présentatrice                       |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Novembre 2010  | Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une garantie de cours                                         | Aldeta            | Alta Blue                                                                                                                                                | Kepler Capital Markets / Invest Securities |
| Septembre 2010 | Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée                         | Olor              | DS Smith Hêtre Blanc                                                                                                                                     | BNP Paribas                                |
| Octobre 2009   | Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre contractuelle d'achat                               | China Corn Oil SA | Concert réunissant les sociétés Sanxing trade, New Garden, The China Development Capital Partnership Master Fund et General Motors Investment Management | Invest Securities                          |
| Octobre 2009   | Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire | Provimi           | Korofrance                                                                                                                                               | Oddo Corporate Finance                     |
| Avril 2009     | Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée                         | Evialis           | Financière Evialis                                                                                                                                       | Crédit Agricole                            |

**Annexe B :** Liste du personnel associé à la conduite de la mission

- Philippe Leroy – Associé (signataire) – Diplômé de l'ESSEC, il dispose d'une expérience de plus de 25 ans dans les métiers de la finance. Il a rejoint Détroyat Associés en 2005.
- Jérôme Gonon – Analyste financier senior – Diplômé du Mastère Ingénierie Financière de l'EM Lyon et est titulaire du DESCF (Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières). Il a rejoint Détroyat Associés en 2008 après deux ans en audit et huit ans dans le conseil en fusions & acquisitions.
- Emmanuel Dayan – Associé (contrôle qualité) – Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, il a rejoint Détroyat Associés en 2005 avec une expérience de près de 10 ans dans le conseil en fusions-acquisitions.



**Annexe C : Liste des personnes rencontrées et/ou contactées**

## ► SFCM

- Pierre Trotot, Président du Conseil de surveillance
- Corinne Van Butsele, Président du Directoire

## ► Allen &amp; Overy, conseil juridique de l'Initiateur

- Frédéric Jungels, Avocat à la Cour

## ► CM-CIC Securities, établissement présentateur de l'Offre

- Françoise Etienne, Directeur de la Recherche Corporate

**Annexe D : Principales sources d'information**

| Documents                                                                                                                                                                                | Source            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| Statuts de SFCM mis à jour le 18 décembre 2009                                                                                                                                           | SFCM              |
| Procès verbaux des Assemblées générales de SFCM des trois derniers exercices (2008, 2009 et 2010)                                                                                        | SFCM              |
| Procès verbaux des Conseil de Surveillance et Directoire des trois derniers exercices (2008, 2009 et 2010)                                                                               | SFCM              |
| Informations relatives aux options d'achat et options de souscription d'actions SFCM                                                                                                     | SFCM              |
| Documents de référence de la Société des exercices 2008 et 2009                                                                                                                          | SFCM              |
| Comptes consolidés et annexes au 31 décembre 2010                                                                                                                                        | SFCM              |
| Rapports semestriels de la Société aux 30 juin 2008, 30 juin 2009 et 30 juin 2010                                                                                                        | SFCM              |
| Note d'information établie par SFR dans le cadre de l'offre publique de retrait visant les actions Jet Multimédia (septembre 2009)                                                       | AMF               |
| Note établie par Jet Multimédia en réponse à la note d'information établie par SFR dans le cadre de l'offre publique de retrait visant les actions Jet Multimédia (septembre 2009)       | AMF               |
| Rapports des experts indépendants William Nahum Associés & Partenaires et Scacchi & Associés, nommés dans le cadre de l'offre publique de retrait initiée par Neuf Cegetel / SFR en 2009 | AMF               |
| Protocoles d'accord signés en 2008 dans le cadre de la cession du Pôle Edition et International et de Jet Multimédia France                                                              | SFCM              |
| Informations relatives à la rétrocession de plus-value prévue dans le cadre de la cession du Pôle Edition et International                                                               | SFCM              |
| Convention de prêt du 1 <sup>er</sup> juillet 2009 entre SFCM et SFR et avenant du 1 <sup>er</sup> septembre 2010                                                                        | SFCM              |
| Rapport d'évaluation établi par CM-CIC Securities                                                                                                                                        | CM-CIC Securities |
| Lettre d'affirmation signée par SFR                                                                                                                                                      | SFR               |

## Annexe E : Diligences effectuées

Nous avons conduit notre mission selon le programme de travail présenté ci-dessous :

- ▶ Prise de connaissance de l'Offre et de son contexte
- ▶ Collecte des informations nécessaires à la réalisation de notre mission
- ▶ Etude de la documentation comptable, financière et juridique de la Société
- ▶ Appréciation du contexte de l'Offre avec le conseil financier et le conseil juridique de l'Initiateur
- ▶ Revue des protocoles de cession du Pôle Edition et International et de Jet Multimédia France signés respectivement le 28 novembre 2008 et le 19 décembre 2008
- ▶ Revue de la rétrocession de plus-value prévue dans le cadre de la cession en 2008 du Pôle Edition et International
- ▶ Revue des lettres de renonciation du bénéfice des options d'achat d'actions SFCM restant à lever à la date de l'évaluation
- ▶ Réception d'une lettre d'affirmation signée par l'Initiateur
- ▶ Evaluation de la Société :
  - Actif net comptable
  - Actif net réévalué
- ▶ Analyse de références d'évaluation de la Société :
  - Cours de bourse et analyse de liquidité
  - Opération récente sur le capital
- ▶ Prise de connaissance et analyse du rapport d'évaluation du conseil financier de l'Initiateur
- ▶ Rédaction du rapport d'expertise indépendante
- ▶ Revue indépendante du rapport et des travaux réalisés

## Annexe F : Calendrier de l'étude

| Etapes                                                                                                  | Date            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| Désignation de Détroyat Associés en qualité d'expert indépendant par le Conseil de Surveillance de SFCM | 26 janvier 2011 |
| Collecte de l'ensemble des informations nécessaires à l'étude                                           | 3 février 2011  |
| Réunion avec le président du Conseil de Surveillance de la Société                                      | 11 février 2011 |
| Réunion avec le conseil financier de l'Initiateur (CM-CIC Securities)                                   | 17 février 2011 |
| Remise d'un projet de rapport                                                                           | 18 février 2011 |
| Remise du rapport définitif au Conseil de Surveillance de la Société                                    | 25 février 2011 |

## Annexe G : Montant de la rémunération perçue par Détroyat Associés

La rémunération perçue par Détroyat Associés est de 40 000 € hors taxes et hors frais de déplacement. Cette rémunération est indépendante des conclusions du présent Rapport.



**Annexe H : Adhésion à des associations d'experts indépendants**

Détroyat Associés n'est pas adhérente de l'une ou de l'autre des deux associations d'experts indépendants créées postérieurement à l'introduction d'un Titre VI sur l'expertise indépendante dans le Règlement général et agréées par l'AMF. L'adhésion à l'une ou l'autre de ces associations est fondée sur une revue initiale limitée des pratiques professionnelles actuellement en cours.

## 5. AVIS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE SFCM

Le Conseil de Surveillance de SFCM s'est réuni le 28 février 2011 sous la présidence de Monsieur Pierre Trotot, Président du Conseil de Surveillance, afin d'examiner le projet d'Offre suivi du Retrait Obligatoire déposé par SFR et de rendre un avis motivé sur les conséquences que présente ce projet pour la société SFCM, et ses actionnaires, étant précisé que SFCM n'a pas de salariés. Tous les membres du Conseil de Surveillance étaient présents.

L'avis motivé du Conseil de Surveillance de SFCM est reproduit ci-après :

*"Le Conseil prend acte de l'opinion de l'Expert Indépendant quant au caractère équitable des conditions financières de l'Offre immédiatement suivie d'un retrait obligatoire.*

*Après cet échange de vues sur l'Offre, au vu du rapport de l'Expert Indépendant et du projet de note d'information conjointe, le Conseil décide de passer au vote.*

*Dès lors le Conseil, composé de Messieurs Pierre Trotot, Frank Esser et Richard Lalande, réunissant la présence effective de trois (3) membres du Conseil, soit la totalité de ses membres, décide à l'unanimité que le projet d'Offre de l'Initiateur immédiatement suivie du Retrait Obligatoire est dans l'intérêt des actionnaires de la Société, notamment en ce qu'il représente pour ces derniers une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate dans des conditions financières jugées équitables par l'Expert Indépendant.*

*Il estime également que la mise en œuvre de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire est dans l'intérêt de la Société.*

*Dans ces conditions, il recommande aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre.*

*Le Conseil approuve également le projet de note d'information conjointe, tel qu'il lui a été présenté.*

*Il fait part enfin de sa décision de ne pas apporter à l'Offre les 10.206 actions auto-détenues par la Société."*

**6. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE**

**6.1 Pour l'Initiateur SFR**

*"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."*

Pierre Trotot  
Directeur Général Délégué de SFR

**6.2 Pour la société visée SFCM**

*"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."*

Corinne Van Butsele  
Présidente du Directoire de SFCM

**6.3 Pour l'établissement présentateur de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire**

*"Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre suivie d'un Retrait Obligatoire qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."*

CM-CIC Securities