

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIE

Visant les actions de la société



Initiée par

FINANCIÈRE SERMA

Présentée par



Banque Présentatrice



Conseil de la Société

PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE

Prix de l'Offre publique : 48,82 euros par action Serma Technologies

Durée de l'Offre publique : 10 jours de négociation



Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF

Des exemplaires du présent projet de note d'information sont disponibles sans frais auprès de :

EuroLand Finance
17 avenue George V
75008 Paris

Banque Delubac & Cie
152 Boulevard Hausmann
75008 Paris

FINANCIÈRE SERMA
148 Cours du Médoc
33300 Bordeaux

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) ainsi que sur le site Internet de Financière Serma (www.groupe-serma.org)

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Financière Serma seront mises à disposition du public, au plus tard le jour de l'ouverture de l'offre publique, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
I. PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE	3
I.1. Modalités d'acquisition du bloc de contrôle dans Serma Technologies	3
I.1.1. Actionnariat de Serma Technologies avant la cession du Bloc de Contrôle	4
I.1.2. Réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle	5
I.1.3. Répartition actuelle du capital de Serma Technologies	5
I.2. Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur	6
I.2.1. Motifs de l'opération	6
I.2.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	6
I.2.2.1. Stratégie, politique industrielle	6
I.2.2.2. Composition des organes sociaux et de la direction de Financière Serma	7
I.2.2.3. Offre publique de rachat - Radiation de la cote	7
I.2.2.4. Intentions concernant l'emploi	7
I.2.2.5. Politique de distribution de dividendes	7
I.2.2.6. Perspective ou non d'une fusion	8
I.2.2.7. Avantages pour les actionnaires de Serma Technologies	8
I.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre publique	8
I.4. Caractéristiques de l'Offre publique	10
I.4.1. Modalités de l'Offre publique	10
I.4.2. Titres visés par l'Offre publique	11
I.4.3. Calendrier indicatif de l'Offre publique	11
I.4.4. Mode de financement de l'opération	12
I.4.4.1. Coûts de l'opération	12
I.4.4.2. Mode de financement de l'Offre et de l'acquisition du Bloc de Contrôle	12
I.4.5. Restrictions concernant l'Offre publique à l'étranger	12
I.4.6. Régime fiscal de l'Offre publique	13
I.4.6.1. Actionnaires résidents fiscaux de France	13
I.4.6.2. Actionnaires non-résidents fiscaux français	15
I.5. Eléments d'appréciation du prix de l'Offre publique	16
I.5.1. Méthodes retenues	16
I.5.1.1. Cours de bourse	16
I.5.1.2. Actualisation des flux de trésorerie disponibles	16
I.5.1.3. Multiples boursiers de sociétés comparables	18
I.5.2. Méthodes écartées	19
I.5.2.1. Actif net comptable consolidé	19
I.5.2.2. Actualisation des dividendes futurs	19
I.5.2.3. Transactions réalisées dans le même secteur d'activité	19
I.5.3. Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre publique	20
II. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	21
II.1. Initiateur	21
II.2. Etablissements Présentateurs	21

I. PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE

I.1. Modalités d'acquisition du bloc de contrôle dans Serma Technologies

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 235-2 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), la société Financière Serma, société par action simplifiée au capital de 14.546.228 euros dont le siège social est situé au 148 Cours du Médoc, 33300 Bordeaux, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 532 995 115 R.C.S (« Financière Serma » ou l'« Initiateur »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Serma Technologies, société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 2 301 072 euros, dont le siège social est situé au 30, avenue Gustave Eiffel, 33 600 Pessac, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 380 712 828 (« Serma Technologies » ou la « Société »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché NYSE-Alternext, sous le code ISIN FR0000073728, d'acquérir seule la totalité de leurs actions Serma Technologies au prix unitaire de 48,82 euros dans le cadre de l'Offre Publique décrite ci-après (l'« Offre »).

L'Offre s'inscrit à la suite de l'acquisition de la totalité des valeurs mobilières émises par Groupe Serma, société actionnaire à 96,86% de la Société Serma Technologies, par la société Financière Serma.

En effet, Messieurs Philippe Berlié, Marc Dus, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau, Claude Cizeau, la société MBO CAPITAL 2 d'une part et Financière Serma d'autre part ont conclu le 27 mai 2011 :

- un contrat d'acquisition d'actions intitulé « Protocole de cession de la société Groupe Serma », tel que modifié par avenant en date du 16 juin 2011 (le « Contrat d'Acquisition ») aux termes duquel Financière Serma (« Financière Serma » ou la « Société ») a acquis le 8 juillet 2011, par voie de cession et voie d'apport, 100% du capital et des droits de vote (« l'Acquisition ») de la société Groupe Serma, société par actions simplifiée au capital de 5.966.005 euros, dont le siège social est situé à PESSAC (33600) - 30, Avenue Gustave Eiffel, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bordeaux sous le numéro 498 108 315 (« Groupe Serma »), qui détient elle-même environ 96,86% du capital et des droits de vote de la société Serma Technologies et, indirectement, des filiales de celle-ci (Groupe Serma, Serma Technologies et ses filiales étant désignées ensemble le « Groupe Serma ») ;
- un contrat intitulé « Accord d'investissement » (le « Contrat d'Investissement »), fixant les termes et conditions de l'investissement de Messieurs Philippe Berlié, Marc Dus, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau (ensemble les « Associés Opérateurs »), de CHEQUERS CAPITAL XV FCPR et de CM-CIC au sein de Financière Serma (l'« Investissement »).

Aux termes de ces accords, Financière Serma a acquis, le 8 juillet 2011, un total de 5 966 005 actions et de 2.767.712 obligations convertibles représentant 100% du capital (dilué) de Groupe Serma et détient donc désormais indirectement 96,86% du capital de Serma Technologies. Le changement de contrôle du Groupe Serma entraîne donc un changement de contrôle indirect de Serma Technologies, cotée sur le marché NYSE-Alternext. L'Offre Publique est ainsi déposée en application des articles 235-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

Banque Delubac & Cie a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé le projet d'Offre et le présent projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 29 juillet 2011. Conformément aux dispositions de l'article 231-13-I du règlement général de l'AMF, Banque Delubac & Cie garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre porte sur la totalité des actions Serma Technologies non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date de dépôt de la présente Offre, soit 36 139 actions représentant 3,14% du capital.

La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation.

I.1.1. Actionnariat de Serma Technologies avant la cession du Bloc de Contrôle

Préalablement à la réalisation de la cession du bloc de contrôle décrite ci-dessous, l'actionnariat de Serma Technologies était le suivant :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Groupe Serma	1 114 397	96,86%	1 697 024	97,91%
Flottant	36 139	3,14%	36 139	2,09%
Total Général	1 150 536	100,0%	1 733 163	100,0%

Par ailleurs, l'actionnariat de Groupe Serma est le suivant :

GROUPE SERMA - Actionnariat	Nombre d'actions en pleine propriété	Nombre d'actions en nue-propriété	Nombre d'actions en usufruit	Nombre de Titres détenus ante opération	Nombre Titres à apporter lors de l'opération	Nombre Titres à céder lors de l'opération
MBO Capital FCPR II	2 936 795	-	-	2 936 795	-	2 936 795
Claude Cizeau	69 585	-	852 000	69 585	-	69 585
Bertrand Cizeau	54 167	284 000	-	338 167	-	338 167
Pierre Cizeau	54 167	284 000	-	338 167	-	338 167
Delphine Cizeau	54 167	284 000	-	338 167	-	338 167
Philippe Berlié	954 353	-	-	954 353	788 029	166 324
Mauricette Berlié	17 468	-	-	17 468	-	17 468
Clément Berlié	43 669	-	-	43 669	-	43 669
Bernard Ollivier	414 688	-	-	414 688	270 748	143 940
Marc Dus	309 346	-	-	309 346	169 436	139 910
Julie Dus	17 468	-	-	17 468	-	17 468
Hélène Dus	18 340	-	-	18 340	-	18 340
Vincent Dus	17 468	-	-	17 468	-	17 468
Jean Guilbaud	60 549	-	-	60 549	45 000	15 549
Sophie Guilbaud	27 800	-	-	27 800	-	27 800
Simon Guilbaud	13 200	-	-	13 200	-	13 200
Richard Pedreau	50 775	-	-	50 775	47 163	3 612
TOTAL	5 114 005	852 000	852 000	5 966 005	1 320 376	4 645 629

1.1.2. Réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle

A l'issue d'un processus de négociation, Financière Serma a signé, le 8 juillet 2011, avec tous les actionnaires de Groupe Serma le Contrat d'Acquisition.

Le transfert, réalisé le même jour, a ainsi porté sur 100 % des titres (actions et obligations convertibles) de Groupe Serma (détenant elle-même 1 114 397 actions Serma Technologies) (le « Bloc de Contrôle »). Le transfert du Bloc de Contrôle a ainsi abouti au transfert indirect, de 1 114 397 actions Serma Technologies au prix de 48,82 euros par action.

Dans le cadre de cette opération, Financière Serma a été constitué et capitalisé par des apports en nature d'actions Groupe Serma des Associés Opérateurs et par des apports en numéraire, notamment de la part de CHEQUERS CAPITAL XV FCPR et de CM-CIC.

Financière Serma a, suite à ces opérations, franchi indirectement, à la hausse le seuil de 50 % du capital et des droits de vote de Serma Technologies, conduisant Financière Serma à déposer auprès des autorités de marché une offre publique permettant à l'ensemble des actionnaires minoritaires de Serma Technologies de bénéficier d'une liquidité sur leur investissement dans les mêmes conditions que ces transactions.

Le transfert du Bloc de Contrôle est intervenu en date du 8 juillet 2011. Les modalités de transfert (par voie de cession ou par voie d'apport en nature) ont été les suivantes :

- ✓ Apport de 1.231.050 actions Groupe Serma à Financière Serma (rémunérés en actions avec bons de souscription d'actions attachés (ABSA) Financière Serma) ;
- ✓ Apport de 89.326 actions Groupe Serma à Financière Serma (rémunérés en obligations convertibles en actions avec bons de souscription d'actions attachés (OCABSA) Financière Serma) ;
- ✓ Cession de 4.645.629 actions Groupe Serma à Financière Serma ;
- ✓ Cession de 2.767.712 obligations convertibles Groupe Serma à Financière Serma.

La prise de contrôle de Groupe Serma par Financière Serma a obtenu l'accord des autorités allemandes chargées du contrôle des concentrations.

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, l'Initiateur détient indirectement à la date du présent projet de note d'information 5.966.005 actions et 5.966.005 droits de vote de Groupe Serma soit 1.114.397 actions et 1.697.024 droits de vote de Serma Technologies.

Préalablement à l'acquisition du contrôle de Serma Technologies, Financière Serma ne détenait pas, directement ou indirectement, d'actions Serma Technologies. Aucune acquisition de titres Serma Technologies n'a été réalisée depuis cette date par Financière Serma.

1.1.3. Répartition actuelle du capital de Serma Technologies

Au 30 juin 2011, le capital et les droits de vote de Serma Technologies étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Groupe Serma	1 114 397	96,86%	1 697 024	97,91%
Flottant	36 139	3,14%	36 139	2,09%
Total Général	1 150 536	100,0%	1 733 163	100,0%

I.2. Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur

I.2.1. Motifs de l'opération

Conformément à la réglementation boursière française applicable, et en application notamment de l'article 3 des Règles de NYSE-Alternext et de l'article 235-4 du Règlement général de l'AMF, la présente Offre fait suite au transfert au profit de Financière Serma d'un bloc de titres lui conférant la majorité du capital et des droits de vote de Groupe Serma et indirectement, celle de Serma Technologies.

L'Offre est l'aboutissement d'un processus de négociation mené par CHEQUERS CAPITAL XV FCPR avec MBO Partenaires, Monsieur Claude Cizeau et l'ensemble du management de Serma Technologies.

L'investissement CHEQUERS CAPITAL XV FCPR s'inscrit dans sa stratégie de d'acquérir et de développer des entreprises petites, moyennes ou grandes, en partenariat avec les entreprises dirigeantes. Chequers Capital est notamment spécialisé dans les opérations de restructuration d'actionnariat et de MBO (Management Buy Out) sur les entreprises moyennes dont la valorisation est comprise entre 30 et 500 millions d'euros, tous secteurs d'activités confondus. La présence de CHEQUERS CAPITAL XV FCPR aux côtés des Associés Opérateurs, cadres dirigeants, garantit la pérennité et la stabilité du groupe.

Financière Serma est un véhicule d'acquisition créé pour les besoins de l'opération, regroupant les intérêts de CHEQUERS CAPITAL XV FCPR, de CM-CIC et des managers dirigeants de Serma Technologies. L'actionnariat de Financière Serma se présente comme suit :

Associés	Nombre d'actions	Nombre d'ABSA	Total	%
Chequers Capital XV FCPR	7 013 417	-	7 013 417	48,2%
CM-CIC	259 672	-	259 672	1,8%
Philippe BERLIE	100	3 889 163	3 889 263	26,7%
Marc DUS	100	972 292	972 392	6,7%
Bernard OLLIVIER	100	1 798 740	1 798 840	12,4%
Jean GUILBAUD	-	350 023	350 023	2,4%
Richard PEDREAU	100	262 521	262 621	1,8%
TOTAL	7 273 489	7 272 739	14 546 228	100,0%

Le cabinet Penthievre, 70, avenue Kléber à Paris (75016), a été désigné, notamment au regard de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation des actions Serma Technologies et de se prononcer sur le caractère équitable du prix proposé aux actionnaires. Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre publique établis par EuroLand Finance sont reproduits ci-après.

I.2.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

I.2.2.1. Stratégie, politique industrielle

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en oeuvre par Serma Technologies afin de renforcer sa position de premier plan dans le domaine de spécialiste de l'électronique. Ce positionnement a été rendu possible via l'exercice de trois grands métiers : l'expertise et le conseil, l'ingénierie, les circuits intégrés. Par le biais de la constitution d'un actionnariat stable, l'Initiateur a pour

objectif de renforcer la position de Serma Technologies en collaboration avec le management et l'ensemble de ses salariés de la Société et de ses filiales.

1.2.2.2. Composition des organes sociaux et de la direction de Financière Serma

A l'issue du transfert du Bloc de Contrôle à Financière Serma, les compositions du Comité de Surveillance et du Comité de Direction de Financière Serma ont été établis afin de refléter la nouvelle structure de son actionnariat. Le Comité de Surveillance est composé depuis le 8 juillet 2011, date du transfert de Bloc de Contrôle, comme suit :

- Membre du Comité de Surveillance : Monsieur Philippe Berlié
- Membre du Comité de Surveillance : Monsieur Bernard Ollivier
- Membre du Comité de Surveillance : Monsieur Claude Cizeau
- Membre du Comité de Surveillance : Monsieur Jérôme Kinas
- Membre du Comité de Surveillance : Madame Anne-Claire Boutant

De même, le Comité de Direction est composé comme suit :

- Membre du Comité de Direction : Monsieur Philippe Berlié
- Membre du Comité de Direction : Monsieur Bernard Ollivier
- Membre du Comité de Direction : Monsieur Marc Dus
- Membre du Comité de Direction : Monsieur Jean Guilbaud
- Membre du Comité de Direction : Monsieur Richard Pedreau

1.2.2.3. Offre publique de rachat - Radiation de la cote

Il convient de noter par ailleurs que Financière Serma n'a l'intention de procéder, ni à un retrait obligatoire, ni à une radiation des titres Serma Technologies de NYSE-Alternext, à la clôture de l'Offre publique.

1.2.2.4. Intentions concernant l'emploi

L'acquisition du contrôle de Serma Technologies par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par Serma Technologies en matière d'emploi. Cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe.

Conformément aux dispositions du Code de travail, un exemplaire de la présente note d'information sera transmis aux organes représentatifs du personnel de Serma Technologies dès sa publication. L'Initiateur se tiendra à la disposition des organes représentatifs du personnel de Serma Technologies qui souhaiteraient les entendre dans le cadre de l'étude et de l'analyse de l'offre.

1.2.2.5. Politique de distribution de dividendes

La prise de contrôle de Serma Technologies par l'Initiateur et les modalités de financement de cette réorganisation du capital de la Société devrait impliquer un maintien de la politique de Serma Technologies en matière de distribution de dividendes. Ainsi, il est prévu que les dettes bancaires contractées par Financière Serma pour financer en partie cette opération soient remboursées au fil de l'eau par le versement, si possible, de dividendes par Serma Technologies à ses actionnaires.

Ce cas de figure ne reste qu'une hypothèse résultant du financement prévu dans le cadre de la prise de contrôle de Serma Technologies par Financière Serma, ce dernier étant susceptible de mettre en œuvre d'autres moyens de financement afin de respecter ses engagements pris auprès des banques ayant financé l'opération.

1.2.2.6. Perspective ou non d'une fusion

L'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à une fusion par absorption de Groupe Serma par Financière Serma. De même, l'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à une fusion par absorption de Financière Serma par Serma Technologies, étant précisé qu'en pareille hypothèse, l'admission des actions Financière Serma aux négociations du marché sur lequel sont admises les actions Serma Technologies sera demandée si la Société est alors toujours cotée. Il ne serait procédé à cette fusion qu'à la condition qu'elle n'entraîne pas de conséquence négative pour les actionnaires minoritaires de la Société.

1.2.2.7. Avantages pour les actionnaires de Serma Technologies

L'Initiateur propose aux actionnaires de Serma Technologies qui apporteront leurs titres à l'Offre publique une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix que celui qui a été appliqué dans le cadre du transfert du Bloc de Contrôle. Cette opération permet aux actionnaires qui ont accompagné le développement de Serma Technologies de bénéficier d'une opportunité de sortie à un prix supérieur aux moyennes des cours de l'action observées au cours des mois précédant la transaction.

Ainsi, le prix de 48,82 euros par action offert dans le cadre de l'Offre publique fait ressortir une prime de 28% par rapport à la moyenne, pondérée par les volumes, des cours sur le mois précédant l'annonce de la signature du protocole de Cession (38 euros) et de 33,7% par rapport à la moyenne, pondérée par les volumes, des cours sur 6 mois précédant l'annonce de la signature du protocole de Cession (36,5 euros).

Les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre publique sont présentés en section 1.5 ci-après.

Il convient en outre de rappeler que l'Initiateur est une société ayant pour objet la prise de participation et la gestion de cette dernière au capital de la Société, ainsi que la prestation de certains services au profit des sociétés du groupe Serma. Aucune synergie de nature industrielle et/ou commerciale entre l'Initiateur et la Société n'est par conséquent attendue, à l'exception de la centralisation de certaines fonctions de direction.

1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre publique

Les différentes opérations d'apports réalisées au niveau de Financière Serma, ainsi que les opérations d'augmentation de capital en numéraire réalisée au niveau de cette société, ont conduit à la répartition du capital telle qu'elle est présentée en page 6 de la présente note d'information. Il est important de noter que les membres du management actuel de Serma Technologies détiennent ensemble le contrôle de Financière Serma, et ce en résultat des réinvestissements suivants de la part des personnes concernées :

Nom	Titres Groupe Serma		Montant Apport	Nbre ActionsABSA/OCABSA Financière Serma reçues
	nbre actions apportées	Prix actions apportées		
Philippe Berlié	698 703 Actions	5,72 €	4 000 004,80 €	3 889 163 ABSA
	89 326 Actions	5,72 €	511 382,42 €	497 210 OCABSA
Marc Dus	169 436 Actions	5,72 €	970 004,16 €	943 124 ABSA
Bernard Ollivier	270 748 Actions	5,72 €	1 550 005,23 €	1 507 054 ABSA
Jean Guilbaud	45 000 Actions	5,72 €	257 620,50 €	250 481 ABSA
Richard Pédreau	47 163 Actions	5,72 €	270 003,46 €	262 521 ABSA
Total des opérations réalisées dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle (cf paragraphe 1.1.2)				

Les 6.852.343 ABSA attribuées à Messieurs Berlié, Dus, Ollivier, Pédreau et Guilbaud afin de rémunérer les apports d'actions de la société Groupe Serma par ces derniers au profit de Financière Serma, disposent des caractéristiques suivantes :

- Chaque action dispose d'un BSA attaché
- Chaque action est d'une valeur nominale d'1 €
- Chaque action est émise au prix de souscription de 1,0285€, soit une prime d'émission de 0,0285 € par ABSA, correspondant à la valeur du BSA.

Par ailleurs, les 497.210 OCABSA attribuées à Monsieur Philippe Berlié ont les caractéristiques suivantes :

- Chaque OCABSA a une valeur nominale d'1 €,
- Chaque OCABSA est émise au prix de souscription de 1,0285 €,
- Chaque OCABSA donnant droit, du fait de sa conversion, à une ABSA de Financière Serma,
- Les actions nouvelles émises en cas de conversion des OCABSA seront chacune des ABSA de valeur nominale de 1€ souscrites en numéraire au prix de souscription de 1,0285 €, soit une prime d'émission de 0,0285 € par ABSA correspondant à la valeur du bon de souscription.

i. *Pacte d'associés de Financière Serma*

Les Associés Opérateurs, CM-CIC et CHEQUERS CAPITAL XV FCPR ont conclu, en date du 8 juillet 2011, un pacte d'associés d'une durée de 15 ans aux fins d'organiser leurs relations au sein de Financière Serma.

Transfert de Titres

Le pacte prévoit notamment les stipulations suivantes restreignant le transfert des titres Financière Serma :

- un droit de préemption ;
- un droit de cession conjointe et proportionnelle ;
- une obligation de sortie et une clause de liquidité à horizon 5 ans ;
- une inaliénabilité des titres détenus par les Associés Opérateurs et la société qui regroupera d'autres cadres du groupe Serma et devant investir au capital de Financière Serma par la suite (la « Société des Cadres ») (lorsqu'elle aura adhéré au Pacte), pendant une durée de 10 ans ou jusqu'à la cession totale de la société, sauf accord écrit préalable de l'Investisseur Financier et du Président de la Société ;
- une interdiction de nantissement, de restriction de jouissance ou de libre disposition, des titres détenus par les Associés Opérateurs et la Société des Cadres (lorsqu'elle aura adhéré au Pacte), sauf à ce que l'établissement de crédit créancier gagiste reconnaisse formellement l'inéaliénabilité, le droit de préemption, la clause de liquidité et d'obligation de sortie, et accepte une cession de la créance correspondante à toute autre partie pour le montant qui lui est dû au titre du prêt consenti contre main levée du nantissement.

Gouvernance

Financière Serma est administrée par un Comité de Direction, placé sous le contrôle d'un Comité de Surveillance, ainsi que cela résulte des statuts de la Société.

Conformément aux statuts, le Comité de Direction sera composé d'un nombre de membres compris entre deux et sept, désignés et révoqués en Assemblée Générale. Le président du Comité de Direction est le Président de la Société.

Le premier Comité de Direction est nommé pour une durée de deux ans et est composé de Monsieur Philippe Berlié, nommé premier Président du Comité de Direction, de Monsieur Bernard Ollivier, de Monsieur Richard Pedreau, de Monsieur Marc Dus et de Monsieur Jean Guilbaud.

Le Comité de Surveillance exerce une mission de conseil et de surveillance du Président de Financière Serma, du Comité de Direction et des sociétés du Groupe Serma. Il a pour rôle d'étudier et de contrôler notamment :

- Les orientations stratégiques du développement de l'activité du Groupe Serma,
- Le reporting et la communication financière du Groupe Serma,

- Toute opération ayant une incidence sur le capital et/ou les droits de vote de la Société ou de l'une des filiales du Groupe Serma,
- Toute modification substantielle relative à la structure ou à l'organisation du Groupe Serma,
- Tout projet de croissance externe ou de cession de filiales.

Le Comité de Surveillance comprend nécessairement 2 membres nommés par l'assemblée des associés à la majorité simple exclusivement parmi les candidats proposés par CHEQUERS CAPITAL XV FCPR.

Les premiers membres du Comité de Surveillance sont :

- Monsieur Philippe Berlié,
- Monsieur Bernard Ollivier,
- Monsieur Claude Cizeau,
- Monsieur Jérôme Kinas,
- Madame Anne-Claire Boutant.

Par ailleurs, l'autorisation préalable du Comité de Surveillance incluant le vote favorable d'au moins un membre désigné sur proposition de CHEQUERS CAPITAL XV FCPR sera requise pour certaines décisions telles que :

- la création de filiales ou d'établissements ;
- la cession, l'acquisition ou le nantissement de titres de participations dans toute entité ou de fonds de commerce ou branche d'activité par l'une quelconque des sociétés du Groupe Serma ;
- l'augmentation de la rémunération des membres du Comité de Direction, tant que ceux-ci seront en fonction au sein du Groupe Serma, dans la mesure où cette augmentation de rémunération excéderait la moyenne des augmentations des salariés du Groupe Serma ou l'inflation ;
- les conventions réglementées intéressant le Groupe Serma ;
- l'approbation du plan de financement du Groupe Serma ;
- toute proposition de modification statutaire et/ou d'émission de valeurs mobilières ;
- l'approbation de tout budget annuel du Groupe Serma qui présenterait, pour un exercice donné, un EBIT budgété, après crédit d'impôt recherche éventuel, inférieur d'au moins 15% par rapport à l'EBIT figurant dans l'annexe II du pacte d'actionnaire ;
- La nomination de tout Directeur Général de la Société,
- La révocation ou le non-renouvellement des commissaires aux comptes.

Non concurrence

Chacun des Associés Opérateurs s'interdit de procéder directement ou indirectement à tout acte, développement, recherche, opération, activité, rémunérée ou non, susceptible de concurrencer l'activité de la société ou de ses filiales pendant la durée de leur mandat social, de son contrat de travail ou de sa qualité de détenteur de titres de Financière Serma ou de ses filiales.

Ils s'interdisent également de détenir directement ou indirectement des participations dans des sociétés ayant des activités concurrentes à celles relevant du domaine d'activité de Financière Serma et ses filiales.

I.4. Caractéristiques de l'Offre publique

I.4.1. Modalités de l'Offre publique

En application des dispositions des articles 235-1 et 235-2 du Règlement général de l'AMF, Financière Serma propose de manière irrévocable aux actionnaires de Serma Technologies d'acquérir les actions Serma Technologies qui lui seront présentées dans le cadre de la présente Offre, non encore détenues suite à l'acquisition du bloc de contrôle, à savoir 36 139 actions représentant 3,14% du capital.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 28 juillet 2011, la présente Offre a été déposée auprès de l'AMF le 29 juillet 2011 par EuroLand Finance et Banque Delubac & Cie, établissements présentateurs de l'Offre Publique, agissant pour le compte de Financière Serma et garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par cette dernière dans le cadre de l'Offre publique.

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

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

Les actions Serma Technologies apportées à l'Offre publique devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Financière Serma se réserve le droit d'écarter toutes les actions Serma Technologies apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Conformément à l'article 231-7 du Règlement général de l'AMF, pendant la période de l'Offre publique, tous les ordres portant sur les actions Serma Technologies sont exécutés sur le marché sur lequel les actions Serma Technologies sont admises.

Les actionnaires de Serma Technologies qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre publique devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente au plus tard à la date (incluse) de clôture de l'Offre publique (le règlement sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les taxes et frais de courtage) resteront en totalité à la charge de l'actionnaire vendeur).

Banque Delubac & Cie se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions Serma Technologies, non encore détenues par Groupe Serma suite à l'acquisition du bloc de contrôle, soit 36 139 actions représentant 3,14% du capital, qui seront apportées à l'Offre publique.

1.4.2. Titres visés par l'Offre publique

Conformément à l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre publique porte sur la totalité des actions de Serma Technologies non détenues par Groupe Serma, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de la présente Offre, 36 139 actions représentant environ 3,14% du capital de Serma Technologies.

Il n'existe à la connaissance de l'Initiateur aucune valeur mobilière susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital de Serma Technologies.

1.4.3. Calendrier indicatif de l'Offre publique

29 juillet 2011 Dépôt du projet de l'Offre auprès de l'AMF

21 septembre 2011 Déclaration de conformité par l'AMF

26 septembre 2011 Ouverture de l'Offre publique

07 octobre 2011 Clôture de l'Offre publique

12 octobre 2011 Publication de l'avis de résultat de l'Offre publique par l'AMF

1.4.4. Mode de financement de l'opération

1.4.4.1. Coûts de l'opération

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment ceux relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication, mais n'incluant pas le montant des frais relatifs au financement de l'opération, est estimé à environ 630 000 euros (hors taxes).

1.4.4.2. Mode de financement de l'Offre et de l'acquisition du Bloc de Contrôle

Le prix d'acquisition (hors frais liés à l'opération) par l'Initiateur de la totalité des actions de la Société (en ce compris le Bloc de Contrôle), dans l'hypothèse où toutes les actions Serma Technologies non détenues par Groupe Serma seraient apportées à l'Offre, s'élèverait au total à environ 51,7 millions d'euros, dont 50 millions d'euros pour l'acquisition du Bloc de Contrôle et 1,7 millions d'euros pour l'Offre.

Le prix d'acquisition des actions représentant le Bloc de Contrôle a été financé comme suit :

- à hauteur de **31,8M€** (trente et un millions et huit cent mille Euros) par fonds propres ou quasi fonds propres de Financière Serma dont :

- i) 7,5M€ par apport de titres Groupe Serma,
- ii) 7,3M€ par augmentations de capital
- iii) 17M€ par souscription d'obligations convertibles

- à hauteur de **25M€** (vingt cinq millions Euros) par un prêt contracté auprès des banques CIC Sud Ouest, Neuflix OBC, Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Nord Midi-Pyrénées, et BNP Paribas. Montant qui se décompose en :

- i) une Tranche A : 18M€, d'une durée de 7 ans
- ii) une Tranche B : 7M€, d'une durée de 8 ans

- à hauteur de **2,8M€** (deux millions huit cent mille Euros) sur la trésorerie du groupe.

Dans l'hypothèse où toutes les actions Serma Technologies non détenues par l'Initiateur seraient apportées à l'Offre Publique, le montant total nécessaire à l'acquisition de 3,14% du capital de Serma Technologies racheté dans le cadre de l'Offre, sera financé à hauteur de **1,7 M€** par la trésorerie de Financière Serma.

1.4.5. Restrictions concernant l'Offre publique à l'étranger

L'Offre publique est faite exclusivement en France.

La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France.

La diffusion de la présente note d'information, l'Offre publique, l'acceptation de l'Offre publique, ainsi que la livraison des actions Serma Technologies peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre publique 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 depuis un pays où l'Offre publique ferait l'objet de telles restrictions.

Les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. L'initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

La présente note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre publique 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 publique n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

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

1.4.6. Régime fiscal de l'Offre publique

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à l'Offre publique est décrit ci-après.

L'attention des actionnaires vendeurs est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Les non-résidents fiscaux français devront se conformer en outre à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat.

1.4.6.1. Actionnaires résidents fiscaux de France

1. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

a. Cas général

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (CGI), les plus-values de cession d'actions Serma Technologies, égales à la différence entre le prix de cession et le prix de revient fiscal de ses actions, réalisées par les personnes physiques susvisées, sont imposables à l'impôt sur le revenu, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés visés à l'article 150-0 A du CGI (à l'exclusion des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions – « PEA » - et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) réalisés par l'ensemble des membres du foyer fiscal au cours de l'année civile excède un seuil actuellement fixé à 20 000 euros.

Le taux global d'imposition s'établit actuellement à 27 % tenant compte :

- de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % ;
- de la contribution sociale généralisée de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu (la « CSG ») ;
- de la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu la « CRDS ») ;
- du prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- et de la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment, que le seuil de 20 000 euros visé ci-avant ait été dépassé l'année de réalisation de ces moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les plus-values de même nature s'entendent notamment, outre celles visées à l'article 150-0 A du CGI (lesquelles incluent notamment les gains nets imposables à la clôture avant la cinquième année d'un PEA), des profits retirés sur bons d'options (article 150 decies du CGI) et des profits réalisés sur les marchés d'options négociables (article 150 nonies du CGI).

b. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France détenant les actions apportées à l'Offre publique dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA)

Sous certaines conditions, les plus-values dégagées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA sont exonérées d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux au jour de leur réalisation; il est précisé qu'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), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu mais reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2 % et à la contribution additionnelle à ce prélèvement (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions variera en fonction de la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté).

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre; il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA, après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières ait été dépassé au titre de l'année considérée.

2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés

a. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre le prix de cession et le prix de revient fiscal de ces titres ou actions, sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,^{1/3} %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession d'actions ne répondant pas à la définition donnée au troisième alinéa de l'article 219 I-a quinquies du CGI, dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros, et qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI autres que la détention de 5 % au moins du capital de la filiale, relèvent du régime d'imposition de droit commun décrit au paragraphe précédent.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-1 b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

b. Régime spécial des plus-values à long terme

- (i) Régime applicable aux plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts entre le 1^{er} janvier 2006 et le 31 décembre 2006

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qui répondent à la définition fiscale des titres de participation et qui ont été

détenus depuis au moins deux ans sont éligibles au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme de 8 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI les actions (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) revêtant ce caractère sur le plan comptable, ainsi que les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I-a quinquies du CGI seront imputables, au titre de l'exercice ouvert en 2006, sur les plus-values à long terme de même nature imposables au taux de 8 % susvisé. Le solde de ces moins-values à long terme restant à reporter à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2007 ne sera pas imputable ou reportable.

- (ii) Régime applicable aux plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres répondant à la définition de titres de participation au sens des dispositions susvisées de l'article 219 I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values réalisées.

3. Actionnaires personnes physiques et morales résidents de France soumis à un régime d'imposition différent

Les personnes physiques et morales autres que celles visées ci-dessus devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

1.4.6.2. Actionnaires non-résidents fiscaux français

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI) et (ii) que la personne cédante n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25 % des bénéfices de la société dont les titres sont cédés, à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée, sont soumises à l'impôt au taux proportionnel de 16 % (article 244 bis B du CGI) sous réserve de l'application de dispositions plus favorables résultant d'une convention visant à éviter les doubles impositions.

I.5. Eléments d'appréciation du prix de l'Offre publique

Le prix offert par l'Initiateur est de 48,82 euros par action Serma Technologies

I.5.1. Méthodes retenues

I.5.1.1. Cours de bourse

La cotation de l'action Serma Technologies permet de disposer de certaines références en terme de valorisation du Groupe (informations au 20 mai 2011 soit préalablement à l'annonce de l'opération de prise de contrôle de la Société par le holding Financière Serma).

Données calculées sur la base de la dernière cotation du 20/05/2011	Valeur	Volume moyen quotidien
Dernière cotation (au 20/05/2011)	38,00 €	50
CMP* - 1 mois (au 19/04/2011)	38,07 €	29
CMP* - 3 mois (au 19/02/2011)	37,69 €	37
CMP* - 6 mois (au 19/11/2010)	36,51 €	209
CMP* - 12 mois (au 20/05/2010)	33,90 €	171
Plus haut - 12 mois	48,00 €	
Plus bas - 12 mois	24,50 €	

* CMP: Coût moyen pondéré en fonction du volume de titres échangés

Source : NYSE Euronext

Le cours coté avant l'annonce de la transaction est de 38 euros, et les moyennes pondérées du volume sur 1, 3, 6 et 12 mois, sont de respectivement 38,07 euros, 37,69 euros, 36,51 euros et 33,90 euros.

Il convient toutefois de mettre en avant le volume relativement faible d'échanges observé sur la valeur. Ceci s'explique par le faible flottant de la valeur. Ainsi, le taux de rotation du capital sur 12 mois, corrigé du flottant disponible (3,14 % du capital) fait état d'un niveau de 50,5%.

Depuis l'annonce de la transaction, le cours de l'action Serma s'est apprécié pour atteindre un prix de 47,4€ par titres au 22 juin 2011.

I.5.1.2. Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette approche consiste à estimer la valorisation intrinsèque de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. Ainsi, en se basant sur les hypothèses détaillées ci-après mais également en Annexe 1 du présent document, l'exercice a été réalisé avec toutefois les incertitudes qu'il comprend (incertitudes de la méthode sur les prévisions financières mais également grande sensibilité des modèles au taux d'actualisation retenu).

L'analyse s'est fondée sur un plan de développement prévisionnel sur la période 2011 - 2016. Les flux financiers issus de ce plan résultent des hypothèses suivantes :

- croissance significative de l'activité sur l'exercice 2011 (17,6% en 2011) dans le prolongement de la croissance moyenne connue par le Groupe au cours des deux derniers exercices (15,5% par an entre 2008 et 2010), puis plus régulière pour les années suivantes (7,5%, 8%, 7,8%, 7,8% et 7,7%

pour respectivement les exercices 2012, 2013, 2014, 2015 et 2016), aucun élément n'étant de nature à remettre en cause ces perspectives de croissance.

- relative stabilité de la marge d'exploitation (comprenant le CIR) autour de 12% du chiffre d'affaires sur la période d'observation, compte tenu du levier offert par la progression de l'activité et les efforts de restructuration du Groupe.
- évolution du besoin en fonds de roulement en ligne avec celles de l'activité et des investissements (essentiellement investissements de renouvellement), évolutions qui suivent la progression du chiffre d'affaires. Il a été toutefois prévu une légère amélioration du poste clients à compter de l'exercice en cours, reflétant les efforts menés par la direction en ce sens avec succès, notamment au niveau de l'entité Serma Technologies.

Ces hypothèses impliquent les résultats par action présentés ci-après, et ce en fonction des hypothèses de taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation retenus tels que :

<i>Hypothèses de valorisation</i>	
Taux sans risques au 30 juin 2011 (OAT-10 ans)	3,39%
Béta (source Damodaran : électronique)	1,21
Beta endetté	1,21
Prime de risque du marché (JDF-Natixis)	6,00%
Prime de risque ajustée (Source : bureau d'analyse financière Euroland Finance)	9,00%
Coût des capitaux propres	14,28%
Coût de la dette après impôts	3,28%
Avant IS	5,00%
Après IS	3,28%
WACC = CMPC = K	14,27%

Tableau de sensibilité (en € / action)

		<i>Taux de croissance à l'infini</i>				
		<i>1,00%</i>	<i>1,25%</i>	<i>1,50%</i>	<i>1,75%</i>	<i>2,00%</i>
CMPC	<i>13,87%</i>	42,01	42,54	43,09	43,66	44,26
	<i>14,07%</i>	41,29	41,80	42,33	42,88	43,45
	<i>14,27%</i>	40,59	41,08	41,59	42,11	42,66
	<i>14,47%</i>	39,91	40,38	40,87	41,38	41,90
	<i>14,67%</i>	39,25	39,71	40,18	40,66	41,17

Sources : Euroland Finance

Ainsi, la valorisation par action des titres Serma Technologies ressort entre 39,71 euros et 43,66 euros par action, avec une valorisation centrale par action à 41,59 euros, selon les hypothèses de données prévisionnelles et le tableau de sensibilité présenté ci-dessus.

La prime de risque ajustée est une donnée interne Euroland Finance et correspond à la prime de risque de marché augmentée d'un niveau de 3% afin de prendre en compte les différentiels de liquidité et de récurrence de l'information financière entre les valeurs faisant l'objet d'analyse financière au sein de ce bureau d'études et le marché de manière générale.

1.5.1.3. Multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode des comparables boursiers consiste à rechercher des sociétés cotées dont l'activité est proche de celle de la société à évaluer. Les échantillons ainsi sélectionnés permettent de déterminer les niveaux de valorisation moyens observés pour des sociétés comparables à la société à évaluer.

Le choix d'un échantillon de référence peut se heurter à l'absence de sociétés cotées directement comparables, suffisamment nombreuses. De manière assez large, il a été défini un univers de sociétés cotées sur les marchés parisiens présentant un secteur d'activité comparable à Serma Technologies.

Six sociétés, valeurs moyennes, ont finalement été identifiées pour constituer un ensemble représentant au mieux les domaines d'activités dans lesquels est impliqué Serma Technologies, à savoir l'ingénierie en sens large et le conseil en technologies. Ces six sociétés retenues sont :

- ALTEN,
- AUSY,
- SOGECLAIR,
- SII,
- NEXEYA
- et ASSYSTEM.

Le tableau ci dessous montre les multiples de valorisation sur les données financières 2011e et 2012e sur la base des cours de clôture en date du 04 juillet 2011.

	VE/CA 11	VE/CA 12	VE/EBITDA 11	VE/EBITDA 12	VE/EBIT 11	VE/EBIT 12
Alten	0,82	0,75	7,19	6,34	7,74	6,91
Ausy	0,46	0,40	6,58	5,31	7,84	6,10
Sogecclair	0,36	0,34	3,29	3,02	5,80	4,99
Sii	0,46	0,43	5,16	4,68	6,24	5,54
Nexeya SA	0,43	0,38	4,64	4,21	5,58	5,26
Assystem	0,44	0,42	4,78	4,33	5,86	5,25
Moyenne comparables	0,50	0,45	5,3	4,6	6,5	5,7
Médiane comparables	0,45	0,41	5,0	4,5	6,0	5,4

Sources : Euroland Finance - JCF

Sur la base des estimations de chiffre d'affaires 2011 et 2012, des résultats opérationnels courants et des résultats d'exploitation 2011 et 2012 attendues de Serma Technologies, les valorisations suivantes par action sont obtenues pour le Groupe Serma Technologies :

	CA 11	CA 12	EBITDA 11	EBITDA 12	EBIT 11	EBIT 12
Serma Technologies	64,8	69,6	9,5	10,1	8,4	8,8
Valorisation moyenne par action :						
	25,97 €		40,83 €		43,69 €	

Les résultats obtenus sont les suivants : 25,97 euros par action selon le multiple de chiffre d'affaires, 40,83 euros par action selon le multiple d'EBITDA et enfin, 43,69 euros par action selon le multiple d'EBIT.

Méthodologie :

Multiple de Chiffre d'affaires : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par le chiffre d'affaires réalisé au cours des exercices considérés.

Multiple du Résultat opérationnel courant : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par le résultat opérationnel courant réalisé au cours des exercices considérés.

Multiple du Résultat opérationnel : correspondant à la valeur d'entreprise, soit la capitalisation boursière à laquelle est ajoutée la dette nette et les intérêts minoritaires, divisée par le résultat opérationnel réalisé au cours des exercices considérés.

1.5.2. Méthodes écartées

1.5.2.1. Actif net comptable consolidé

Au 31 décembre 2008, au 31 décembre 2009 et au 30 décembre 2010, l'actif net consolidé (part du groupe) s'élevait respectivement à 13 918 milliers d'euros, à 14 986 milliers d'euros et à 17 745 milliers d'euros, soit des niveaux d'actif net comptable par action de respectivement 12,10 euros, 13,03 euros et 15,42 euros.

En K€	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2009	Au 31 décembre 2010
Actifs immobilisés	6 547	8 219	10 155
<i>dont goodwill</i>	<i>1 461</i>	<i>3 704</i>	<i>5 159</i>
Actifs circulants	20 747	20 649	22 534
Trésorerie	4 213	3 722	7 348
Total Bilan	31 507	32 590	40 037
Capitaux propres part du Groupe	13 918	14 986	17 745
Emprunts et dettes financières*	2 998	4 035	4 528
Valorisation par action	12,10 €	13,03 €	15,42 €

*Emprunts, dettes auprès des établissements de crédits et dettes financières diverses

Sources : Société

Ces valeurs n'ont toutefois pas été jugées recevables dans le cadre des approches de valorisation à retenir en raison de la nature des activités menées par le Groupe (prestations intellectuelles dont la valorisation n'est pas reprise dans les actifs comptables, pas d'actifs immobilisés significatifs nécessaires aux activités du Groupe).

1.5.2.2. Actualisation des dividendes futurs

Serma Technologies a versé des dividendes en 2008, 2009 et 2010 mais n'en versait pas auparavant. Par ailleurs, les montants versés sur les trois dernières années n'affichent pas une politique de versement de dividendes stables. Ainsi, elle ne dispose pas d'un historique de distribution de dividendes suffisamment pertinent lui permettant de retenir cette méthode de valorisation.

1.5.2.3. Transactions réalisées dans le même secteur d'activité

Cette méthode consiste à appliquer les multiples observés lors de transactions récentes intervenues dans le même secteur d'activité que Serma Technologies. Faute d'information suffisante sur des opérations comparables, il n'a pas été ainsi possible de présenter des informations chiffrées exploitables. Cette méthode d'évaluation a par conséquent été écartée.

1.5.3. Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre publique

Le prix unitaire proposé pour chaque action est de 48,82 euros et peut être apprécié comme suit :

	Valorisation de l'action	Prime ou décote en %
COURS DE BOURSE		
Dernière cotation	38,00 €	28,47%
CMP * - 1 mois	38,07 €	28,23%
CMP * - 3 mois	37,69 €	29,52%
CMP * - 6 mois	36,51 €	33,73%
CMP * - 12 mois	33,90 €	44,01%
ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE		
Valeur minimale	39,71 €	22,95%
Valeur cible	41,59 €	17,40%
Valeur maximale	43,45 €	12,37%
COMPARABLES BOURSIERS		
Multiple de CA	25,97 €	87,99%
Multiple de ROC	40,83 €	19,58%
Multiple de REX	43,69 €	11,73%
MOYENNE	38,13 €	28,04%

Sources : Euroland Finance

L'ensemble de ces approches de valorisation, très diverses, amène à une évaluation moyenne de l'action Serma Technologies se situant à 38,13 euros, affichant une prime de 28,04% par rapport au prix de l'offre.

II. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

II.1. Initiateur

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

Le XX XX XX

Monsieur Philippe BERLIE,
Président de la SAS Financière Serma

II.2. Etablissements Présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement Général de l'AMF, EuroLand Finance et Banque Delubac & Cie, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'offre de Offre qu'ils ont 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. »

Le XX XX XX

EuroLand Finance
Marc FIORENTINO

Banque Delubac & Cie
Jean-Jacques VAXELAIRE