

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION
PRESENTÉE PAR LA SOCIÉTÉ
SUPRA**



EN REPONSE A L'OFFRE D'ACHAT INITIÉE PAR

SUPRA HOLDING¹

**VISANT LES ACTIONS
DE SUPRA SA**



Le présent projet de note d'information en réponse a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») le 28 novembre 2011. Il a été établi conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF.

En application des articles 231-19 et 261-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, le rapport de Monsieur Emmanuel Dayan du cabinet Détroyat Associés, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent projet de note d'information en réponse.

Le présent projet de note en réponse est disponible sur le site Internet de Supra (www.suprasa.fr) ainsi que sur celui de l'AMF (www.amf-france.org). Des exemplaires du présent projet de note en réponse sont également disponibles sans frais sur simple demande auprès de la société Supra, 28, rue du Général Leclerc à Obernai (67210).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de Supra, seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre.

¹ *Supra Holding est une société par actions simplifiée au capital de € 93.585,80 dont le siège social est situé au 31 avenue de l'Opéra - 75001 Paris et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 529 571 986.*

SOMMAIRE

1	RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE D'ACHAT DEPOSEE PAR SUPRA HOLDING.....	4
2	CONTEXTE DE L'OFFRE D'ACHAT DEPOSEE PAR SUPRA HOLDING	5
	2.1 Modalités d'acquisition du contrôle de Supra	5
	2.2 Déclarations de franchissements de seuils	6
3	EXISTENCE DE LIENS ENTRE LA SOCIETE ET L'INITATEUR	6
4	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE SUPRA	6
5	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	8
6.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	32
	6.1 Souscription par Perceva des ORA de Supra Holding	32
	6.2 Engagement de conservation des Actions Cédées	32
	6.3 Pacte d'associés conclu entre Perceva et EDF ENR	32
	6.3.1 Gouvernance de Supra Holding	32
	6.3.2 Transferts de titres de Supra Holding	33
	6.3.3 Engagements de financement de Supra Holding et de Supra	34
	6.4 Accord avec l'équipe de direction	34
	6.5 Engagement d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage.....	34
	6.6 Mécanisme de liquidité offert aux bénéficiaires des options de souscription d'actions et des actions gratuites	34
7	INFORMATION DES SALAIRES.....	34
8.	INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE.....	35
	8.1 Structure et répartition du capital de Supra.....	35
	8.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions et restrictions conventionnelles à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions portés à la connaissance de Supra	36
	8.3 Participations directes ou indirectes au sein du capital de Supra dont elle a connaissance	36
	8.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	36
	8.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel	36
	8.6 Accords entre actionnaires dont Supra a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote	36

8.7	Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs et aux modifications des statuts de la Société	36
8.7.1	<i>Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs.....</i>	36
8.7.2	<i>Règles applicables aux modifications des statuts</i>	37
8.8	Pouvoirs du Conseil d'Administration et du Président Directeur Général, en particulier pour l'émission ou le rachat d'actions.....	37
8.8.1	<i>Autorisations en vigueur</i>	37
8.8.2	<i>Pouvoirs du Directeur Général</i>	37
8.9	Accords, contrats, protocoles entre la Société, les administrateurs ou les dirigeants.....	38
8.9.1	<i>Actions et autres titres financiers détenus par les administrateurs et les dirigeants</i>	38
8.9.2	<i>Rémunération et avantages des dirigeants et administrateurs</i>	38
8.10	Accords conclus par Supra qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de Supra, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts.....	39
8.11	Accords prévoyant des indemnités pour les administrateurs ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une Offre	39
9.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE.....	39

1 RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE D'ACHAT DEPOSEE PAR SUPRA HOLDING

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, Supra Holding, société par actions simplifiée au capital de 93.585,80 €, dont le siège social est sis 31, avenue de l'Opéra, 75001 Paris, immatriculée sous le numéro 529 571 986 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris (l'« **Initiateur** » ou « **Supra Holding** »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires Supra (la « **Société** » ou « **Supra** »), société anonyme au capital de 1.682.088,91 € divisé en 1.103.378 actions, dont le siège social est sis 28, rue du Général Leclerc, 67210 Obernai, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Saverne sous le numéro 675 880 710, et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché Euronext Paris (ISIN : FR0000032567), d'acquérir la totalité des actions qui lui seront présentées dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** »), au prix de 10,88 € par action, dans les conditions décrites ci-après.

Il est précisé que l'associé majoritaire de Supra Holding est le fonds commun de placement à risques France Special Situations Fund I (ci-après « **Perceva** »), dont la société de gestion est Perceva, société par actions simplifiée au capital de 272.225 €, dont le siège social est sis 31, avenue de l'Opéra, 75001 Paris, immatriculée sous le numéro 500 208 152 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris.

L'Offre fait suite à :

- (i) l'acquisition par Supra Holding auprès de EDF Energies Nouvelles Réparties, société anonyme au capital de 400.190.200 €, dont le siège social est situé 100, Esplanade du Général de Gaulle - 92932 Paris la Défense Cedex, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 444 608 574 (« **EDF ENR** »), le 9 novembre 2011, de 639.960 actions Supra, représentant environ 58 % du capital de Supra (les « **Actions Cédées** »), à un prix par action égal à 10,88 € ; et
- (ii) l'apport par EDF ENR au capital de Supra Holding, le 9 novembre 2011, du solde de sa participation dans Supra, soit 256.969 actions Supra représentant environ 23 % du capital de Supra (les « **Actions Apportées** »), sur la base d'une valeur d'apport de 10,88 € par action apportée.

Les Actions Cédées et les Actions Apportées représentaient, au 9 novembre 2011, 81,29 % du capital et 81,20 % des droits de vote de la Société.

L'Offre porte sur l'ensemble des actions de la Société en circulation non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, soit 206.449 actions de Supra.

Tel que décrit au paragraphe 4 ci-après, le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 24.538 actions auto-détenues par la Société, ces actions étant affectées à l'animation du marché secondaire des titres de la Société. Ainsi, un total de 181.911 actions est susceptible d'être apporté à l'Offre.

L'Initiateur détenant, à la suite des opérations de cession et d'apport susvisées, plus de 50% du capital social et des droits de vote de la Société, l'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF.

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

2 CONTEXTE DE L'OFFRE D'ACHAT DEPOSEE PAR SUPRA HOLDING

2.1 Modalités d'acquisition du contrôle de Supra

EDF ENR a décidé au cours du premier semestre 2011 d'organiser la cession de sa participation au capital de Supra dans le cadre d'un processus d'offre compétitif conduit auprès d'investisseurs professionnels.

Faisant suite à la remise d'une manifestation d'intérêts, Perceva a eu accès à une *data room* contenant un certain nombre d'informations relatives à Supra, ses activités et ses comptes.

A l'issue de cette revue, Perceva a remis le 27 juillet 2011 à EDF ENR une offre ferme d'acquisition précisant les modalités du projet d'acquisition des Actions Cédées et d'apport des Actions Apportées.

Perceva a également remis à cette date à Monsieur William Elbisser, président de la Société, une offre ferme incluant les principes du *Management Package* dont ce dernier, ainsi que d'autres membres de l'équipe de direction de Supra, pourraient bénéficier.

Le 29 juillet 2011, Perceva et EDF ENR ont annoncé être entrés en négociation exclusive en vue de la cession et de l'apport par EDF ENR d'un bloc majoritaire d'actions de Supra.

L'offre de Perceva a été soumise le 7 septembre 2011 à la consultation des instances représentatives du personnel compétentes de Supra. Ces instances ont émis un avis sur le projet de changement de contrôle le 22 septembre 2011.

Aux termes d'un contrat de cession d'actions conclu le 28 septembre 2011 entre Perceva et EDF ENR (le « **Contrat de Cession** »), d'un traité d'apport en nature conclu le 26 octobre 2011 entre Supra Holding et EDF ENR (le « **Traité d'Apport** ») et d'un protocole d'investissement conclu le 26 octobre 2011 entre Perceva et Supra Holding (le « **Protocole d'Investissement** ») :

- (i) EDF ENR s'est engagée à céder à Supra Holding les Actions Cédées, à un prix par action égal à 10,88 €, soit un prix total de 6.962.764,80 € ;
- (ii) Perceva s'est engagée à mettre à la disposition de Supra Holding, par voie de souscription d'actions et d'obligations remboursables en actions de Supra Holding (les « **ORA** »), un montant en numéraire permettant notamment de financer l'acquisition par Supra Holding des Actions Cédées auprès d'EDF ENR ;
- (iii) EDF ENR s'est engagée à apporter les Actions Apportées à Supra Holding, valorisées 10,88 € par Action Apportée, étant précisé que cet apport a été rémunéré par l'émission d'actions ordinaires Supra Holding.

L'ensemble des engagements souscrits dans le Contrat de Cession, le Traité d'Apport et le Protocole d'Investissement a été soumis à certaines conditions suspensives dont :

- l'autorisation du transfert au secteur privé de la propriété des actions de Supra, en application de l'article 21 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations ; et
- la remise par le commissaire aux apports de Supra Holding d'un rapport sans réserves sur l'évaluation des Actions Apportées.

Les parties ont constaté le 9 novembre 2011 la levée des conditions suspensives prévues par le Contrat de Cession, le Traité d'Apport et le Protocole d'Investissement. Notamment, l'opération a fait l'objet d'une déclaration préalable reçue par le ministre chargé de l'économie le 5 octobre 2011, qui n'a pas formé d'opposition dans le délai de 10 jours prévu par l'article 21 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations. De même, Monsieur Mohcine

Benkirane (Cabinet Cailliau Dedouit et Associés), commissaire aux apports désigné par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris du 3 octobre 2011, a remis à Supra Holding un rapport sans réserve sur l'évaluation des Actions Apportées.

En conséquence, en application de ces contrats, Supra Holding a acquis, le 9 novembre 2011, les Actions Cédées à un prix par action égal à 10,88 € et EDF ENR a apporté, à cette même date, les Actions Apportées à Supra Holding pour une valeur unitaire égale au prix par Action Cédée, soit 10,88 €. A l'issue de ces opérations de cession et d'apport, Supra Holding détenait 896.929 actions de Supra représentant, au 9 novembre 2011, 81,29 % du capital de Supra et 81,20 % des droits de vote de Supra.

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, Supra Holding était détenu, au 9 novembre 2011, par Perceva à hauteur de 70,13 % et par EDF ENR à hauteur de 29,87 %.

Il est précisé qu'il n'existe, dans les accords conclus entre Perceva et EDF ENR, aucune clause de complément ou d'ajustement de prix en faveur d'EDF ENR dans le cadre de la cession des Actions Cédées et de l'apport des Actions Apportées. Par ailleurs, EDF ENR s'est engagée à ne pas concurrencer l'activité de Supra pendant une durée de 3 ans.

Aux termes du Contrat de Cession, la réalisation des opérations de cession et d'apport susvisées a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint diffusé par Perceva et EDF ENR le 9 novembre 2011.

2.2 Déclarations de franchissements de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, l'Initiateur a déclaré le 15 novembre 2011, à l'AMF et à la Société, avoir franchi en hausse le 9 novembre 2011 les seuils légaux de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 1/3, 50 % et 2/3 du capital social et des droits de vote de la Société, et a déclaré son intention de déposer, conformément à la réglementation applicable, un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Cette déclaration a été publiée par l'AMF le 16 novembre 2011 sous le numéro 211C2083.

D'autre part, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, EDF ENR a déclaré le 15 novembre 2011, à l'AMF et à la Société, avoir franchi en baisse le 9 novembre 2011 les seuils légaux de 2/3, 50 %, 1/3, 30 %, 25 %, 20 %, 15 %, 10 % et 5 % du capital social et des droits de vote de la Société. Cette déclaration a été publiée par l'AMF le 16 novembre 2011 sous le numéro 211C2084.

3 EXISTENCE DE LIENS ENTRE LA SOCIETE ET L'INITATEUR

Préalablement aux discussions menées en vue de l'acquisition et de l'apport de la participation d'EDF ENR dans Supra, il n'existait aucun lien entre l'Initiateur et la Société ou leurs dirigeants et administrateurs respectifs. Par ailleurs, la Société n'était partie à aucun accord avec l'Initiateur.

4 AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE SUPRA

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration de la Société, se sont réunis le 25 novembre 2011 à l'effet d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. Un représentant du Comité Central d'Entreprise et Messieurs Emmanuel Dayan et Jérôme Gonon du Cabinet Détrouy Associés ont également assisté à cette réunion.

La séance était présidée par Monsieur William Elbisser en sa qualité de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la Société.

Les administrateurs ont pris connaissance des documents suivants :

- le projet de note d'information établi par l'Initiateur, tel qu'il a été déposé à l'AMF le 28 novembre 2011, prévu par l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, contenant notamment (i) les motifs et intentions de ce dernier et (ii) la synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre préparée par Oddo Corporate Finance, banque présentatrice de l'Offre ;
- le rapport établi par Détroyat Associés représenté par Monsieur Emmanuel Dayan, en sa qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») ;
- Le projet de note en réponse de la Société, tel qu'il a été déposé à l'AMF le 28 novembre 2011, prévu par l'article 231-19 du règlement général de l'AMF ; et
- le projet du document « Autres Informations » de la Société prévu par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

Après examen des documents, les administrateurs ont procédé à un échange de vues sur l'ensemble de ces éléments et ont constaté que :

- Supra Holding avait l'intention de poursuivre la stratégie actuelle de la Société et entendait ainsi apporter son soutien à l'entreprise afin que celle-ci poursuive, de manière indépendante, sous la conduite de sa direction, son plan stratégique visant à confirmer le *leadership* de l'entreprise sur son marché tant en France qu'à l'export ;

Ce plan s'appuierait sur un effort continu en termes d'innovation et de développement, ainsi que sur une poursuite des démarches engagées à ce jour par Supra en matière de communication et d'amélioration du service client ;

- Monsieur William Elbisser a été confirmé dans ses fonctions de Directeur Général de la Société et a été nommé Président du Conseil d'administration de la Société, étant précisé que dans le cadre de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire convoquée le 2 décembre 2011 portant notamment sur le changement de forme sociale de la Société, les administrateurs actuels de la Société (à l'exception de M. William Elbisser, qui deviendrait Président du Directoire) deviendraient membres du Conseil de Surveillance, qui serait dès lors composé de Madame Véronique Cayrol Darnaudet et de Messieurs Jean-Louis Grevet et Franck Kelif ;
- Supra Holding entendait inscrire l'acquisition du contrôle de Supra dans une logique de continuité de l'activité et de développement de la Société. Cette acquisition ne devrait donc pas, en tant que telle, avoir de conséquence sociale pour les salariés de Supra. De même, l'acquisition du contrôle de Supra ne devrait pas avoir d'impact direct sur le statut individuel et collectif des salariés de Supra. L'Initiateur entend par ailleurs soutenir la politique actuelle de l'emploi menée par l'équipe de direction de Supra ;
- Supra Holding n'envisageait pas d'opération de fusion, de réorganisation, de liquidation ou de transfert d'une partie substantielle des actifs de Supra, ni de demander, sous réserve du projet de changement du mode d'administration et de direction de Supra à l'issue de l'assemblée générale convoquée le 2 décembre 2011, la modification du statut juridique de Supra ;
- Supra Holding se réservait la faculté, sous réserve d'atteinte des seuils de participation réglementaires, de déposer auprès de l'AMF une demande de mise en œuvre d'un retrait obligatoire dans les trois mois de la clôture de l'Offre, ou d'initier une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de Supra non encore détenues directement ou indirectement par Supra Holding. Ces opérations seraient soumises au contrôle de l'AMF, qui se prononcera notamment sur la base d'un rapport d'un expert indépendant désigné par la Société dans le cadre de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Sous réserve de ce qui précède, le Conseil d'administration prend acte que Supra Holding n'envisage pas à ce jour de radier des négociations des titres financiers de Supra ;

- La politique de distribution de dividendes de la Société serait déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales. Il n'est pas prévu à la date du projet de note d'information de l'Initiateur de distribuer des dividendes ;
- Le prix de l'Offre est de € 10,88 par action Supra apportée ;
- Ledit prix est identique au prix unitaire de cession et d'apport des actions Supra offert par Supra Holding à EDF ENR dans le cadre des opérations de changement de contrôle et se compare favorablement à certains des critères de valorisation présentés dans la synthèse préparée par Oddo Corporate Finance, qui figure dans le projet de note d'information de l'Initiateur, et dans le rapport de l'Expert Indépendant ;
- Les conclusions de l'Expert Indépendant précisent que : « *le prix de 10,88 euros par action proposé par Supra Holding est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Supra, dans le cadre de la présente Offre.* » ;
- L'Offre permet aux actionnaires de Supra qui le souhaiteraient de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation en apportant leurs titres à l'Offre, et ce dans un contexte de faible rotation du flottant sur le marché.

Le Conseil d'administration connaissance prise (x) des termes de l'Offre, (y) des motifs et des intentions de l'Initiateur, (z) et des éléments de valorisation indiqués dans la synthèse préparée par Oddo Corporate Finance, qui figure dans le projet de note d'information de l'Initiateur, et dans le rapport de l'Expert Indépendant, après en avoir délibéré, a estimé à l'unanimité que l'Offre est réalisée dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, et qu'elle constitue une opportunité de cession satisfaisante pour les actionnaires souhaitant bénéficier d'une liquidité immédiate, dans un contexte de faible rotation du flottant sur le marché.

Par ailleurs, le Conseil a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 24.538 actions auto-détenues par la Société, ces actions étant affectées à l'animation du marché secondaire des titres de la Société.

5 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Le Conseil d'administration de la Société a désigné le 24 octobre 2011 le cabinet Détroyat Associés, représenté par Monsieur Emmanuel Dayan, en qualité d'expert indépendant, sur le fondement de l'article 261-1 alinéas I-1 et I-2 du Règlement général de l'AMF. Le rapport de Détroyat Associés est reproduit ci-dessous.

RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE

**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE
INITIÉE PAR SUPRA HOLDING SUR LES
ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ SUPRA SA**

Novembre 2011



**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE VISANT LES ACTIONS DE LA
SOCIÉTÉ SUPRA SA****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 233-1 et 234-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **AMF** »), Supra Holding, société par actions simplifiée au capital de 5 000 € dont le siège social est situé 31 avenue de l'Opéra, 75001 Paris (ci-après « **Supra Holding** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagé à offrir aux actionnaires de la société Supra, société anonyme au capital de 1 682 088,91 euros dont le siège social est situé 28, rue du Général Leclerc, 67210 Obernai (ci-après « **Supra** » ou la « **Société** ») d'acquiescer la totalité de leurs actions au prix unitaire de 10,88 euros dans le cadre du présent projet d'offre publique d'achat simplifiée (ci-après l'« **Offre** »).

Créé en 1878 sous le nom de BFO « Blum Frères Obernai », Supra est un des principaux intervenants français dans le secteur de la conception, la production et la distribution de produits de chauffage à bois. La Société a été introduite sur le second marché de la Bourse de Paris (aujourd'hui Euronext Compartiment C) le 12 février 1986. Suite à cette introduction en bourse, le capital de Supra est resté majoritairement détenu par la famille Blum. En mars 2007, le groupe familial Blum a cédé sa participation de 66,5% du capital de Supra à EDF, par l'intermédiaire de sa filiale EDEV EnR Réparties. A l'issue de la garantie de cours initiée en juillet 2007 par EDEV EnR Réparties et visant les actions Supra détenues par les actionnaires minoritaires, EDEV EnR Réparties détenait 82,29% du capital de la Société.

Le capital de Supra est constitué de 1 103 378 actions, toutes de même catégorie et intégralement libérées. La Société détient en propre 24 538 actions représentant 2,22% du capital.

Le 28 septembre 2011, Supra Holding a établi un contrat d'acquisition aux termes duquel il a été convenu qu'elle acquiescerait auprès de la société EDF Energies Nouvelles Réparties (ci-après « **EDF ENR** » ou le « **Cédant** ») 639 960 actions Supra (sur la base d'un capital de Supra constitué de 1 103 378 actions), au prix unitaire de 10,88 euros. Supra Holding a été constitué par France Special Situations Fund I, fonds de placement à risques dont la société de gestion est Perceva (ci-après « **Perceva** »), société par actions simplifiée au capital de 272 225 euros ayant son siège au 31 avenue de l'Opéra, 75001 Paris.

Perceva est une société française indépendante spécialisée dans l'accompagnement capitalistique et de proximité d'entreprises françaises en phase de redéploiement.

Par courriers en date des 16 et 19 novembre 2011, les représentants de Perceva et d'EDF ENR nous ont confirmé que l'achat des titres Supra a été réalisé au prix unitaire de 10,88 euros et qu'aucun complément de prix de quelque nature que ce soit n'a été concédé ou obtenu dans le cadre de ces achats d'actions, ni par Perceva ou ses sociétés liées, ni par EDF ENR ou ses affiliés.

L'intervention de Détroyat Associés en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre a fait l'objet d'une lettre de mission signée par le Directeur général de Supra le 29

septembre 2011. Notre désignation a été confirmée par le Conseil d'administration de la Société le 24 octobre 2011.

Détroyat Associés intervient en application de l'article 261-1 alinéas I-1 et I-2 du règlement général de l'AMF. Le présent rapport d'expertise indépendante (le « Rapport ») est établi au titre du risque de conflit d'intérêts, les dirigeants de Supra bénéficiant d'une offre de mise en place de « management package » par l'Initiateur et EDF ENR ayant conclu un accord avec ce dernier, cette offre et cet accord étant susceptibles d'affecter leur indépendance. Il a pour objectif de permettre au conseil d'administration d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin de rendre son avis motivé.

Le Rapport n'a pas été établi dans la perspective d'un retrait obligatoire. L'Initiateur se réserve néanmoins la faculté, sous réserve d'atteinte des seuils de participation réglementaires, de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un tel retrait obligatoire dans les trois mois de la clôture de l'Offre ou d'initier une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les actions de la Société qui ne seraient pas encore détenues par l'Initiateur. Dans ces deux cas, un expert indépendant aurait à se prononcer sur le caractère équitable des conditions financières qui seraient proposées par l'Initiateur dans la perspective d'un retrait obligatoire.

I. Contexte et motifs de l'Offre

Au cours du premier semestre 2011, EDF ENR a initié la cession de sa participation au capital de la société Supra dans le cadre d'un processus d'offre compétitif conduit auprès d'investisseurs professionnels.

Après avoir signé un engagement confidentialité en date du 10 mars 2011, lui permettant d'avoir accès à un mémorandum d'information, Perceva a adressé le 27 avril 2011 une lettre d'offre indicative à EDF ENR sur l'acquisition de sa participation au capital de la Société.

A la suite de la remise de cette lettre, Perceva et ses conseils ont eu accès à une salle d'information (« data room ») contenant des informations confidentielles, notamment comptables, financières et juridiques, sur Supra et EDF ENR. A l'issue de la revue de ces informations confidentielles et de présentations de la Société conduites par son équipe de direction, Perceva a remis à EDF ENR le 30 juin 2011 une lettre d'offre ferme, modifiée en date du 27 juillet 2011.

Le 29 juillet 2011, EDF ENR a annoncé être entrée en négociation exclusive avec Perceva dans le cadre de l'étude de la cession d'un bloc de contrôle majoritaire de Supra. Le 28 septembre 2011, EDF ENR et Perceva ont conclu un contrat de cession d'actions portant sur 639 960 actions Supra représentant 58,00% du capital de la Société, au prix unitaire de 10,88 euros par action. EDF ENR s'est par ailleurs engagée à apporter en nature à Supra Holding, véhicule de reprise constitué par Perceva, le solde de sa participation dans Supra, soit 256 969 actions représentant 23,29% du capital, au prix unitaire de 10,88 euros.

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 234-2 (sur les dépôts obligatoires d'un projet d'offre publique) et 233-1 (sur la procédure simplifiée d'offre publique), à la suite de l'acquisition par Supra Holding de 58,00% du capital de Supra auprès d'EDF ENR.

II. Présentation de Détroyat Associés

Créée en 1968, Détroyat Associés est une société indépendante, spécialisée dans l'évaluation d'entreprise et d'instruments financiers. 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°. 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 en rendant 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 conduites depuis vingt-quatre mois par Détroyat Associés figure en annexe du présent Rapport.

III. 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).

Détroyat Associés ne se trouve 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 Supra, Supra Holding et ses actionnaires susceptibles d'affecter notre indépendance ou l'objectivité de notre jugement dans le cadre de la présente mission.

IV. Diligences effectuées par Détroyat Associés

La mission d'expertise indépendante confiée à Détroyat Associés a été conduite sous la responsabilité d'Emmanuel Dayan, Associé, assisté d'un analyste financier. Un contrôle qualité sur la cohérence et la pertinence des méthodologies mises en œuvre a été réalisé par Philippe Leroy, Associé.

Les diligences conduites depuis notre désignation le 29 septembre 2011 ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Offre et d'apprécier les conditions financières proposées aux actionnaires minoritaires.

Nous avons pour cela participé à des réunions de travail avec des dirigeants de Supra titulaires des fonctions suivantes :

- Directeur Général
- Directeur Administratif et Financier
- Directrice Ressources Humaines
- Directeur des Opérations
- Directeur de Production

Nous avons également visité le site de fabrication d'Obernai (Alsace), dans lequel Supra conduit son activité de fabrication d'appareils de chauffage métallique.

Des échanges téléphoniques et des réunions de travail ont été conduits avec l'équipe d'Oddo Corporate Finance qui intervient en qualité d'établissement présentateur de l'Offre. La liste détaillée des personnes rencontrées dans le cadre de cette mission figure en annexe du présent Rapport.

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont porté notamment sur (i) l'activité de la Société et son positionnement concurrentiel, (ii) les comptes historiques de Supra jusqu'au 30 juin 2011, (iii) les perspectives d'activité de la Société sur les prochains exercices dans son périmètre actuel et (v) les facteurs de risque susceptibles d'affecter les performances attendues.

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. La liste des principaux documents utilisés est indiquée en annexe du présent Rapport.

Nous avons eu accès à un plan d'affaires établi par Supra (ci-après le « **Plan d'Affaires** ») qui couvre une période de cinq ans et qui détaille le compte de résultat et les principaux éléments de cash-flows – besoin en fonds de roulement et investissements – jusqu'au 31 décembre 2015. Nous avons prolongé les données financières prévisionnelles jusqu'au 31 décembre 2020 afin de couvrir un horizon temporel de dix ans et nous avons établi une modélisation financière détaillée qui intègre un ensemble de comptes liés sur la période 2011-2020 (compte de résultat, tableau de flux de trésorerie et bilan).

Nous n'avons effectué aucune revue physique et aucune évaluation indépendante des immobilisations, de l'actif ou du passif de la Société. Nous n'avons effectué aucune revue indépendante des litiges en cours ou potentiels, des recours, réclamations ou autres responsabilités potentielles dont Supra 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.

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

V. Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'Offre

Nous avons eu connaissance du contrat de cession et d'acquisition d'actions conclu le 28 septembre 2011 entre EDF ENR et Supra Holding. Ce contrat ne fait état d'aucun complément de prix, de quelque nature que ce soit, par rapport au prix unitaire de cession de 10,88 euros.

Par courrier en date du 19 novembre 2011, M. Jean-Louis Grevet, Président de Perceva, nous a précisé que :

« [Perceva], ses filiales et sociétés liées, n'ont concédé au Cédant aucun avantage particulier et que la seule contrepartie à l'acquisition de ces titres a été le versement par Supra Holding (l'« Acquéreur ») d'un montant de 10,88 euros par action Supra acquise, ainsi que les stipulations du traité d'apport conclu le 26 octobre 2011 avec EDF ENR (l'« Cédant ») portant sur l'apport par le Cédant à l'Acquéreur de 256 969 actions Supra, rémunéré par l'émission de 279 582 actions Supra Holding sur la base d'une valeur de 10,88 euros par action Supra apportée (le « Traité d'Apport »).

De plus, à l'exception :

- (i) Du Contrat d'Acquisition ;
- (ii) Du Traité d'Apport ;
- (iii) Du protocole d'investissement conclu le 26 octobre 2011 avec EDF ENR portant sur les termes et conditions de l'investissement des parties au sein de Supra Holding ;
- (iv) De la signature le 9 novembre 2011 d'un pacte d'actionnaires avec le Cédant ayant pour objet de régir la gouvernance de Supra Holding ;
- (v) De la promesse d'achat (« Put ») conclue le 9 novembre 2011 avec et au bénéfice d'EDF ENR, au prix forfaitaire et définitif d'un euro, portant sur l'intégralité de la participation d'EDF ENR au capital de l'Acquéreur ;
- (vi) De l'engagement de financement de Supra par le Cédant, via Supra Holding, pour un montant maximum de 3 500 000 euros pendant une durée de dix huit mois à compter de la date de cession des actions Supra, soumis à certaines conditions de tirage, prenant notamment la forme d'une convention d'avance en compte courant conclue le 9 novembre 2011 avec Supra Holding ;
- (vii) De l'émission d'obligations remboursables en actions (ci-après les « ORA ») à émettre par Supra Holding au profit de Perceva et dont le remboursement peut entraîner, sous certaines conditions, une réduction de la participation d'EDF ENR au capital de l'Acquéreur à un minimum de 3,0%,

il n'existe aucun engagement de quelque nature que ce soit, autre et sous réserve de ce qui est mentionné ci-dessus, entre EDF ENR et ses filiales d'une part et l'Acquéreur, ou Perceva ou France Special Situations Fund I d'autre part. En particulier, aucun complément de prix n'a été concédé au Cédant et aucun engagement de quelque nature que ce soit n'a été pris par Perceva, ou Supra Holding ou France Special Situations Fund I vis-à-vis du Cédant, ses filiales et sociétés liées (sous réserve de ce qui est

mentionné ci-dessus), outre le versement d'un montant de 10,88 euros par action Supra cédée et la rémunération en actions Supra Holding des titres Supra apportés par le Cédant. »

Nous avons par ailleurs reçu d'EDF ENR un courrier en date du 16 novembre 2011 confirmant l'absence de complément de prix.

Enfin, nous avons pris connaissance des différents accords et engagements mentionnés ci-dessus ; ils ne modifient pas notre appréciation des termes de l'Offre.

VI. Activité de Supra

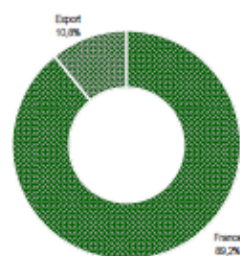
Supra est une société spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'appareils de chauffage pour les particuliers et pour les professionnels. Numéro deux français derrière Invicta (en volume), elle bénéficie d'une position de marché établie.

La Société propose une large gamme de poêles à bois, poêles à granulés, cheminées, foyers et inserts. Elle exerce également une activité de négoce, notamment pour les produits de chauffage électriques (radiateurs à inertie, convecteurs, sèche-serviettes, etc.) qui complètent son offre.

Chiffre d'affaires 2010 par activité



Chiffre d'affaires 2010 par zone géographique



Note : CA total : 65,0 M€

L'activité « Services » comprend notamment la vente de certificats d'économie d'énergie (2,1 M€ en 2010)

Source : Document de référence 2010

Supra est présent sur le segment haut de gamme avec la marque Richard Le Droff qui bénéficie d'un réseau de distribution spécialisé. Les autres produits sont commercialisés dans les grandes enseignes de la GSB (Grandes Surfaces Bricolage), notamment Castorama et Leroy Merlin, les grossistes et détaillants chauffagistes.

L'activité industrielle se répartit sur deux sites : à Obernai (Alsace, Bas-Rhin) pour la fabrication d'appareils de chauffage métalliques, et à Auneau (Centre, Eure-et-Loir) pour la fabrication d'habillages en pierre ou en pierre reconstituée.

La Société emploie environ 400 personnes.

VII. Données financières historiques

VII.a. Compte de résultat simplifié

(au 31/12, en M€)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^(*)
Chiffre d'affaires	48,0	47,1	54,7	63,4	72,7	68,9	65,9	72,0	65,0	16,8
Croissance (%)	-2,3%	-2,0%	16,3%	15,8%	14,7%	-5,3%	-4,3%	9,2%	-9,7%	-74,2%
EBE ^(**) (après participation des salariés)	2,6	2,7	2,1	2,8	5,9	4,1	2,8	3,8	(4,3)	(8,6)
Marge d'EBE (%)	5,4%	5,7%	3,9%	4,5%	8,1%	5,9%	4,3%	5,3%	-6,6%	-51,3%
Résultat d'exploitation (après participation)	1,2	0,8	0,8	0,6	4,6	2,7	1,1	3,3	(8,5)	(9,2)
Marge d'exploitation (%)	2,5%	1,6%	1,4%	1,0%	6,4%	4,0%	1,6%	4,6%	-13,1%	-54,8%
Résultat net	0,8	1,1	1,1	4,7	2,7	1,3	1,1	2,3	(8,1)	(7,6)
Marge nette (%)	1,6%	2,4%	1,9%	7,4%	3,7%	1,9%	1,7%	3,2%	-12,5%	-45,6%

(*) Au 30 juin

(**) Excédent Brut d'Exploitation = Résultat d'exploitation + Dotations aux amortissements et provisions d'exploitation (nettes des reprises)

Source : Société

VII.b. Données de bilan

(au 31/12, en M€)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^(*)
Capitaux propres	14,5	15,8	16,5	21,4	23,9	25,4	26,5	28,6	20,5	12,2
Autres fonds propres	0,0	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0
Provisions pour risques et charges	1,5	2,2	2,1	2,5	2,3	2,8	2,8	2,3	2,9	2,9
Endettement financier net	(0,3)	(1,4)	(0,1)	(5,2)	(3,8)	(2,3)	(3,1)	(4,5)	(2,4)	6,4
Dettes financières	3,9	3,0	1,9	0,9	1,4	1,3	0,5	0,4	0,1	6,5
Disponibilités et VMP	(4,1)	(4,4)	(2,0)	(6,1)	(5,3)	(3,6)	(3,6)	(5,0)	(2,5)	(0,1)
Capitaux employés	15,8	16,7	18,8	19,0	22,7	26,2	26,5	26,6	21,1	21,6
Actif immobilisé	5,8	7,4	7,6	7,0	7,5	7,6	9,2	8,4	7,3	7,2
Dont immobilisations incorporelles	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	2,0	0,9	0,8
Dont immobilisations corporelles	5,3	6,8	7,0	6,2	6,8	7,0	7,0	6,0	5,9	5,9
Dont immobilisations financières	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	2,1	0,5	0,5	0,5
Besoin en fonds de roulement	10,0	9,2	11,2	12,1	15,2	18,6	17,2	18,1	13,8	14,4
% du CA	20,7%	19,6%	20,4%	19,0%	20,9%	27,0%	26,1%	25,2%	21,2%	ne

(*) Au 30 juin

Source : Société

VIII. Travaux d'évaluation

L'évaluation de la Société est réalisée à partir des comptes arrêtés au 30 juin 2011.

Afin d'établir une fourchette d'évaluation par action Supra, nous avons conduit nos travaux d'évaluation financière en appliquant la méthode intrinsèque d'actualisation des flux futurs de trésorerie (la « Méthode DCF »).

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

- ▶ les conditions financières de l'acquisition par Perceva d'une participation majoritaire au capital de Supra en septembre 2011 ;
- ▶ l'actif net comptable de la Société au 30 juin 2011 ;
- ▶ les volumes de titres échangés sur les douze derniers mois et l'historique de cours de l'action Supra jusqu'au jour de négociation précédant l'annonce par EDF ENR et Perceva de l'entrée en négociation exclusive en vue de la cession du contrôle de la Société.

VIII.a. Méthodes écartées

VIII.a.1. Les multiples de comparables boursiers

Le principe de cette méthode 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. La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés dont l'activité et les conditions d'exploitation sont similaires.

La Société a dégagé d'importantes pertes au cours de l'exercice 2010 et du premier semestre 2011 (respectivement -8,1 M€ et -7,6 M€), et les prévisions financières établies par la société sur la période 2011E-2015E font apparaître un profil de retournement permettant de retrouver un niveau de marge nette positif à horizon 2014. Par conséquent, les agrégats financiers des trois premières années du Plan d'Affaires de la Société et les niveaux de rentabilité qui en résultent ne sont pas représentatifs et rendent cette méthode non pertinente.

VIII.a.2. Les multiples de 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 comparables intervenant dans le même secteur d'activité.

Pour les mêmes raisons que celles présentées à la section VIII.a.1., nous n'avons pas mis en œuvre cette méthode.

VIII.a.3. L'actualisation des dividendes futurs

Les flux de dividendes dépendent des résultats de la Société et de la politique de distribution adoptée. Ils ne permettent pas d'appréhender la capacité de la Société à générer les flux futurs de trésorerie à l'origine de la valeur de l'entreprise pour ses actionnaires. Par ailleurs, Supra n'a pas versé de dividendes à ses actionnaires depuis 2006 (au titre de l'exercice 2005).

VIII.a.4. L'actif net réévalué

La détermination d'une valeur d'actif net réévalué nécessite d'apprécier séparément la valeur des différents actifs inscrits au bilan de l'entreprise et de déduire du total ainsi obtenu la somme des passifs exigibles réévalués. C'est une méthode adaptée à des groupes diversifiés pour lesquels les données financières prévisionnelles ne peuvent être analysées directement ou à des entreprises qui possèdent des actifs dont la valeur n'est pas reflétée dans les flux d'exploitation (ex : actifs immobiliers hors exploitation ou pouvant être cédés et reloués). Dans le cas de Supra, la valeur de l'ensemble des actifs nous paraît pouvoir être appréhendée par leur contribution à la rentabilité d'exploitation anticipée.

VIII.a.5. Les objectifs de cours des analystes

A notre connaissance, aucun bureau d'analyse ne publie de recommandation ni d'objectif de cours sur la Société.

VIII.b. Méthode DCF

Nous avons conduit une analyse DCF à partir du Plan d'Affaires communiqué par Supra, qui recouvre l'exercice en cours et les quatre suivants jusqu'au 31 décembre 2015. Comme indiqué en section IV, ces anticipations ont été prolongées jusqu'au 31 décembre 2020.

Les hypothèses clés retenues dans la détermination des données financières prospectives sont présentées ci-après.

VIII.b.1. Principales hypothèses des données prévisionnelles du Plan d'Affaires

Les données financières prévisionnelles sont établies sur la base du périmètre d'activité existant au 30 juin 2011, sans prise en compte d'éventuelles opérations futures de croissance externe.

En 2010, Supra a connu une baisse de son chiffre d'affaires de l'ordre de 10% et a dégagé une perte nette de 8,1 M€. La Société a également enregistré une perte de 7,6 M€ au cours du premier semestre 2011 et sera en situation exceptionnelle d'endettement financier net au 31 décembre 2011 (la Société a toujours été en situation de trésorerie nette à la clôture des dix derniers exercices).

Le Plan d'Affaires anticipe un redressement de Supra qui devrait permettre à la Société de retrouver un niveau de marge nette positif à horizon 2014. Par ailleurs, la marge d'exploitation négative estimée pour les années 2011 et 2012, compte tenu notamment de charges de restructuration, fait apparaître un besoin de financement important sur cette période.

Le taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires ressort à 0,4% sur la période 2010-2015 compte tenu de la baisse anticipée en 2011 (il ressort à 3,5% sur la période 2011-2015).

La marge d'excédent brut d'exploitation (« EBE »), après prise en compte de la participation des salariés, est en progression sur la durée du Plan d'Affaires mais reste négative en 2011 et 2012 ; elle atteint environ 7,0% du chiffre d'affaires en 2015.

Sur la période 2011-2015, les investissements représentent en moyenne 2,5% du chiffre d'affaires et comprennent l'acquisition de nouveaux équipements pour 3,0 M€, répartis sur les exercices 2011, 2012 et 2013.

Le besoin en fonds de roulement (« BFR »), exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, est estimé en diminution pour atteindre 15,5% en 2015 (21,2% en 2010).

VIII.b.2. Données prévisionnelles étendues

Nous avons prolongé les agrégats financiers issus du Plan d'Affaires jusqu'au 31 décembre 2020. Les données financières estimées sur cette période complémentaire de 5 ans résultent notamment des hypothèses suivantes :

- ▶ Convergence du taux de croissance annuel du chiffre d'affaires vers le taux de croissance à l'infini retenu (1,5% - cf. section VIII.b.3 ci-dessous) ;
- ▶ Marge d'EBE (après participation des salariés) égale à la marge constatée en 2015 dans le Plan d'Affaires ;
- ▶ Convergence relative des dotations aux amortissements vers les montants d'investissements ;
- ▶ Investissements et besoin en fonds de roulement maintenus constants en pourcentage du chiffre d'affaires, à respectivement 1,5% et 15,5% (niveaux constatés en 2015).

VIII.b.3. Taux de croissance retenu au terme de la période 2011-2020

La mise en œuvre de la Méthode DCF nécessite de déterminer un flux de trésorerie normatif à l'issue de la période prévisionnelle et de lui associer un taux de croissance annuelle cohérent avec le rythme de croissance nominale à long terme anticipé sur le secteur d'activité de la Société.

Le flux normatif est calculé sur la base d'une marge d'excédent brut d'exploitation identique à celle estimée en 2020 ; il reflète également la convergence relative à long terme des montants d'investissements et de dotations aux amortissements.

Le taux de croissance à l'infini retenu de 1,5% permet de déterminer une valeur terminale à fin décembre 2020 par la formule de Gordon-Shapiro.

VIII.b.4. Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital qui ressort à 11,36% avec les paramètres indiqués ci-après :

- ▶ un taux sans risque correspondant au taux d'emprunt de l'Etat français à 10 ans (OAT) de 2,89% (moyenne 3 mois au 17 octobre 2011 - source : Bloomberg) ;
- ▶ un bêta de l'actif économique de 1,03 déterminé à partir des bêtas historiques observés sur un échantillon de sociétés cotées d'équipement de la maison, sur une période de 5 ans et relevés mensuellement (source : Bloomberg), et qui ont été corrigés des effets liés à la structure financière des entreprises. Le bêta de l'actif économique est ensuite ajusté afin de refléter la structure financière cible de la Société ;
- ▶ une prime de risque prospective de 8,22% correspondant à la moyenne des primes de risque déterminées à fin juillet 2011, fin août 2011 et fin septembre 2011 sur l'ensemble des sociétés composant l'indice SBF 120 (source : Détoyat Associés – Produit d'Analyse de Risques) ;
- ▶ une structure financière cible dans laquelle l'endettement financier net est nul.

Compte tenu de la cyclicité marquée de l'activité (le deuxième semestre représente la période de fortes ventes des produits de chauffage au bois), les flux de trésorerie ont été appréhendés en fin d'année pour les exercices prévisionnels, et actualisés au 30 juin 2011.

VIII.b.5. Eléments de passage de la valeur de l'actif économique à la valeur des fonds propres

La Méthode DCF permet de déterminer une valeur d'entreprise (ou valeur d'actif économique) de Supra au 30 juin 2011.

La part de cette valeur qui peut être considérée comme revenant aux actionnaires de la Société est estimée en déduisant de la valeur d'entreprise (i) l'ensemble des engagements portés par les établissements de crédit nets de la trésorerie et des valeurs mobilières de placement, (ii) le cas échéant, la valeur de la participation des actionnaires ayant un intérêt minoritaire dans certaines filiales du groupe consolidées globalement, (iii) les provisions inscrites au bilan dont le décaissement futur est considéré comme certain et qui n'ont pas été prises en compte dans le calcul des flux de trésorerie, (iv) d'autres éléments hors exploitation (dettes exigibles nettes d'autres actifs liquides) inscrits dans les comptes consolidés de la Société au 30 juin 2011.

Les montants retenus pour ces éléments au 30 juin 2011 sont les suivants :

- Endettement financier net	6,4 M€
- Provisions à caractère de dette, nettes de l'impact de la déductibilité fiscale des charges correspondantes	1,4 M€
- Intérêts minoritaires	-
- Autres dettes exigibles, nettes d'autres actifs liquides hors exploitation (dont valeur actuelle des déficits fiscaux reportables et de la créance de carry-back, actions Supra détenues en propre, soit 24 538 titres évalués au prix de l'Offre)	- 3,7 M€
Total à déduire de la valeur de l'actif économique	4,1 M€

Ces éléments représentent un montant total de 4,1 M€, qui est retenu en déduction de la valeur de l'actif économique dans l'appréciation de la valeur des fonds propres de Supra.

Nombre d'actions : les titres Supra détenus en propre étant évalués au prix de l'Offre, notre analyse prend en compte l'intégralité des actions composant le capital social de la Société, soit 1 103 378 actions. Au 30 juin 2011, il n'existe par ailleurs aucun instrument de nature dilutive.

VIII.b.6. Résultats de la Méthode DCF

L'analyse DCF conduite permet de déterminer une valeur d'actif économique totale de 14,1 M€.

Après déduction des engagements détaillés à la section VIII.b.5, la valeur des capitaux propres de Supra ressort à 10,0 M€, soit 9,08 € par action.

Une diminution de 0,5% du taux de croissance à l'infini associée à une augmentation de 0,5% du taux d'actualisation conduirait à une valeur de 7,90 € par action (-13,0%).

Une augmentation de 0,5% du taux de croissance à l'infini associée à une diminution de 0,5% du taux d'actualisation conduirait à une valeur de 10,49 € par action (+15,5%).

Nous retenons les valeurs correspondant à cette sensibilité de $\pm 0,5\%$ sur le taux d'actualisation et sur le taux de croissance à l'infini comme bornes de notre fourchette d'évaluation des capitaux propres par la Méthode DCF, soit une fourchette comprise entre 7,90 € et 10,49 € par action Supra.

VIII.b.7. Analyse de sensibilité

Le profil de redressement de Supra fait peser sur la Société un niveau de risque élevé qui se traduit par un besoin de financement important au cours des deux prochaines années.

La réalisation du Plan d'Affaires est notamment conditionnée à la capacité de la Société (i) à accroître son chiffre d'affaires dès 2012 dans un environnement concurrentiel difficile, notamment grâce au repositionnement et au développement de sa gamme de produits, (ii) à retrouver un niveau de rentabilité opérationnelle significatif (marge d'EBE estimée en 2015 de 7,0% environ versus marge d'EBE négative en 2010 de -6,6% et marge d'EBE moyenne sur la période 2002-2009 de 5,4%), (iii) à optimiser la gestion de son BFR pour réduire ce dernier à 15,5% du chiffre d'affaires en 2015 (versus 21,2% en 2010 et 22,4% en moyenne sur la période 2002-2009), et (iv) à contenir ses investissements à un niveau stable représentant 1,5% du chiffre d'affaires (hors investissement en nouveaux équipements prévus jusqu'en 2013).

Afin de refléter cette incertitude qui demeure sur les flux de trésorerie de la Société à moyen-long terme, nous avons conduit une analyse de sensibilité sur le chiffre d'affaires et le niveau de marge d'EBE. Il ressort de cette analyse que :

- Une décote de 5% sur le chiffre d'affaires estimé pour chaque année du Plan d'Affaires à compter de 2012 conduirait à une baisse de la valeur des fonds propres de Supra de l'ordre de 50% (en considérant qu'en 2011 50% des charges d'exploitation, hors achats consommés et dotations aux amortissements et provisions, sont fixes) ;
- Une marge d'EBE cible atteinte en 2015 de 5,4%, en ligne avec la moyenne historique constatée sur la période 2002-2009 et maintenue constante jusqu'en 2020, conduirait à une baisse de la valeur des fonds propres de Supra de l'ordre de 55%.

VIII.c. Références d'évaluation

VIII.c.1. Transaction récente sur le capital de la Société

Le 28 septembre 2011, Perceva a acquis 639 960 actions Supra, représentant 58,0% du capital de la Société, auprès d'EDF ENR au prix de 10,88 € par action Supra.

EDF ENR s'est également engagée à apporter en nature à Supra Holding, véhicule d'acquisition constitué par Perceva, le solde de sa participation dans la Société, soit 256 969 titres représentant 23,29% du capital, sur la base d'une valeur d'apport de 10,88 euros par action Supra.

Dans le cadre de cette transaction, divers engagements ont été pris par Perceva et EDF ENR, dont notamment :

► Engagements de financement

Perceva s'est engagé à mettre à disposition de Supra Holding, sous forme de compte courant, une somme maximum de 3 500 000 euros pendant une durée de 18 mois à compter de la date d'acquisition des actions Supra, afin que Supra Holding mette ces sommes à disposition de la Société si ses prévisions de trésorerie l'exigent et à la demande de la direction générale de cette dernière.

Par ailleurs, sous réserve de l'utilisation intégrale des montants disponibles au titre du compte courant Perceva et de la recherche infructueuse de financements bancaires, EDF ENR s'est engagée à mettre à disposition de Supra Holding une somme maximum de 3 500 000 euros pendant une durée identique de 18 mois. Ces sommes seraient appelées au fur et à mesure des besoins de trésorerie de Supra.

► Promesse d'achat

EDF ENR a la faculté de céder à sa convenance à Perceva l'intégralité de sa participation dans Supra Holding en une seule fois au prix forfaitaire et définitif d'un euro.

► Emission par Supra Holding d'obligations remboursables en actions (ci-après les « ORA ») et de bons de souscription d'actions (ci-après les « BSA »)

Supra Holding a émis des ORA souscrites intégralement par Perceva et dont le remboursement pourra entraîner, en fonction de la valeur des fonds propres de la Société au moment du remboursement des ORA, une réduction de la participation d'EDF ENR au capital de Supra Holding dans une fourchette comprise entre 10% et 25% environ du capital de Supra holding, avec un minimum de 3,0% en cas de difficultés de la Société.

Il est également prévu que Supra Holding émette des BSA qui seraient souscrits par les managers de la Société et dont l'exercice éventuel aurait un impact dilutif sur la participation d'EDF ENR (et de Perceva) au capital de Supra Holding.

VIII.c.2. Actif net comptable

L'actif net comptable de la Société au 30 juin 2010 est de 12,2 M€, soit 11,35 € par action (sur la base de 1 078 840 actions, après déduction des 24 538 actions détenues en propre au 30 juin 2011). Il s'élevait à 20,5 M€, soit 19,01 € par action au 31 décembre 2010 (sur la base de 1 078 840 actions hors auto-détention). La diminution de l'actif net constatée entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 est liée au résultat reconnu par Supra sur cette période.

VIII.c.3. Performance boursière

Nous avons retenu comme période de référence pour la performance boursière du titre la période de 12 mois se terminant le 28 juillet 2011, dernier jour de cotation avant l'annonce par EDF ENR et Perceva de leur entrée en négociation exclusive en vue de la cession du contrôle de la Société.

Depuis la garantie de cours de juillet 2007 à l'issue de laquelle EDF ENR a déclaré détenir 82,29% du capital social, le flottant du titre est resté stable et la liquidité observée est très limitée. Ainsi, au cours des 12 mois précédant le 28 juillet 2011, 19 266 titres ont été échangés (source : Bloomberg), soit 1,75% du

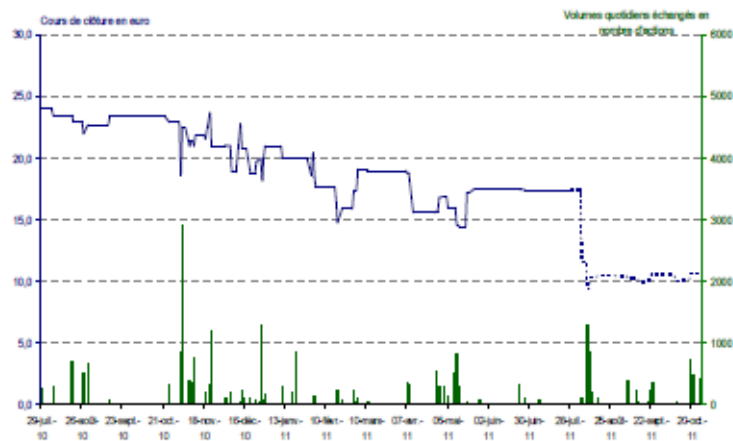
capital⁽¹⁾. Sur cette même période, on observe des échanges de titres sur 60 jours de bourse seulement, soit environ un jour sur quatre.

Sur cette période, l'action Supra a sous-performé l'indice SBF 250 (-32,9% pour Supra, +3,8% pour le SBF 250).

A notre connaissance, Supra n'est pas suivi par les analystes financiers et ne fait l'objet d'aucune publication d'objectif de cours.

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

Cours de bourse de Supra sur 1 an au 28 juillet 2011 et volumes quotidiens échangés ^(*)



Source : Bloomberg

(*) En cas d'absence de volume et donc de cours, le dernier cours disponible est retenu

⁽¹⁾ Sur la base d'un capital composé de 1 103 378 actions.

Les différents cours et moyennes pondérées observés sur les 12 derniers mois à la date de référence du 28 juillet 2011 font ressortir des valeurs par action Supra illustrées dans le tableau suivant :

	A la date du 28-jul-11
A la clôture	17,44 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 10 jours de bourse	17,44 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 20 jours de bourse	17,44 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 3 mois	15,93 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 6 mois	16,57 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 12 mois	19,99 €
Plus haut sur 12 mois	24,00 €
Plus bas sur 12 mois	14,40 €

Source : Bloomberg

IX. Analyse des travaux de la banque présentatrice

Nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation préparé par Oddo Corporate Finance (ci-après « OCF ») en qualité de banque présentatrice 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 Oddo Corporate Finance sur les méthodes et paramètres d'évaluation de la Société.

De manière générale, les méthodes et références d'évaluation retenues sont identiques.

IX.a. Méthodes écartées

Compte tenu du profil de redressement de la Société et des niveaux de rentabilité non représentatif qui en résultent sur les trois prochaines années, Oddo Corporate Finance n'a pas appliqué les méthodes analogiques des comparables boursiers et des transactions comparables. Nous partageons la même analyse.

IX.b. Méthode DCF

Oddo Corporate Finance a mis en œuvre la méthode des flux futurs de trésorerie sur la base du Plan d'Affaires communiqué par Supra sur la période 2011-2015, étendu jusqu'en décembre 2020 (« scénario de base »). Par ailleurs, sur le même horizon prévisionnel, OCF a établi un scénario alternatif dans lequel le retour à la rentabilité de Supra est plus lent que dans le Plan d'Affaires (« scénario alternatif »).

Oddo Corporate Finance calcule la valeur des fonds propres de la Société au 31 décembre 2011.

OCF retient un taux d'actualisation de 11,9%, proche de celui que nous retenons dans nos travaux d'évaluation (11,4%) et un taux de croissance annuel légèrement inférieur pour le calcul de la valeur terminale (1,0% versus 1,5% dans nos travaux).

La valeur de l'action Supra déterminée par l'analyse DCF d'Oddo Corporate Finance ressort dans une fourchette comprise entre 10,5 € et 11,7 € dans le scénario de base, selon une analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini. Cette fourchette est un peu plus élevée que celle résultant de nos travaux, le niveau de marge opérationnelle retenue par OCF sur la période 2016-2020 étant légèrement supérieur à celui que nous avons projeté sur la même période. Dans le scénario alternatif, la valeur de l'action Supra calculée par OCF est comprise entre 8,6 € et 9,5 €. Ces fourchettes correspondent à des valeurs globalement légèrement supérieures à celle résultant de notre propre analyse (7,90 € à 10,49 € par action Supra).

X. Conclusion

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

Fourchette de valeurs des fonds propres par action		
Prime / (décote) induite par le prix d'Offre de 10,88 € par action		
Méthode d'évaluation :		
DCF	7,90 € +37,6%	10,49 € +3,7%
Références d'évaluation :		
Acquisition par Perceva de la majorité du capital en septembre 2011 (58,0% du capital)	10,88 € +0,0%	
Actif net comptable consolidé au 30/06/11	11,35 € -4,1%	
Cours de bourse (à titre indicatif) (Moyennes pondérées 3 mois et 12 mois au 28 juillet 2011)	15,93 € -31,7%	19,99 € -45,6%

Nous constatons que le prix d'Offre de 10,88 € par action est supérieur aux valeurs ressortant de notre analyse DCF menée sur la base du Plan d'Affaires établi par Supra. Par ailleurs, le profil de retournement de la Société fait peser une forte incertitude sur la réalisation des prévisions financières du Plan d'Affaires et les valeurs issues de l'analyse DCF présentées dans le tableau ci-dessus pourrait être alors significativement décotées.

Le prix d'Offre n'est pas inférieur au prix de cession par EDF ENR en septembre 2011 d'une participation majoritaire de 58,0% du capital de la Société résultant d'un processus d'offre

compétitif, après prise en compte de l'ensemble des accords signés avec l'Initiateur et Perceva.

Enfin, le prix d'Offre est inférieur au dernier cours de bourse avant l'annonce du 29 juillet 2011 et à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes échangés au cours des trois et douze derniers mois. Cependant, la très faible liquidité du titre Supra ne permet pas de considérer ces références comme pertinentes et sont présentées à titre indicatif.

Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de 10,88 euros par action proposé par Supra Holding est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Supra, dans le cadre de la présente Offre.

Fait à Paris, le 24 novembre 2011

Emmanuel Dayan
Associé
DÉTROYAT ASSOCIÉS

XI. 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
Juin 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Le Tanneur & Cie	Qatar Luxury Group	Oddo Corporate Finance
Mai 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait sans retrait obligatoire	Tesfran SA	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	Invest Securities
Mars 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	Société Financière de Communication et du Multimédia SA	Société Française du Radiotéléphone SA	CM-CIC Securities
Novembre 2010	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une garantie de cours	Aldeta SA	Alta Blue SAS	Kepler Capital Markets / Invest Securities
Septembre 2010	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire	Otor SA	DS Smith PLC	BNP Paribas Corporate & Investment Banking
Octobre 2009	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre contractuelle d'achat	China Corn Oil SA	Sanxing Trade Limited (1)	Invest Securities
Octobre 2009	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	Provimi SA	KoroFrance SAS	Oddo Corporate Finance

(1) en concert avec The China Development Capital Partnership Master Fund LR, General Motors Investment Management

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

- ▶ Emmanuel Dayan – Associé (signataire) – 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.
- ▶ Jérôme Gonon – Analyste financier – Diplômé du Mastère Ingénierie Financière de l'EM Lyon et 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.
- ▶ Philippe Leroy – Associé (contrôle qualité) – 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.

Annexe C : Liste des personnes rencontrées

- ▶ Supra SA
 - William Elbisser, Directeur Général
 - Pascal Perez, Directeur Administratif et Financier
 - Emmanuelle Baulu, Directrice des Ressources Humaines et juridique
 - David Kennaugh, Directeur Commerce et Supply Chain
 - Denis Schultz, Directeur production
- ▶ Oddo Corporate Finance, établissement présentateur de l'Offre
 - Laurent Durieux, Executive Director
 - Arnaud Saint-Clair, Manager
 - Romain Attard, Analyst

Annexe D : Principales sources d'information

Nous avons notamment eu accès aux documents suivants :

- Statuts de Supra SA ;
- Statuts de Supra Holding ;
- Procès verbaux des Assemblées générales depuis 2009 ;
- Procès verbaux des Conseils d'administration depuis 2009 ;
- Rapports annuels des exercices 2002 à 2010 ;
- Rapport financier au 30 juin 2011 ;

- Document de présentation de la Société ;
- Plan d'Affaires détaillé de la Société sur la période 2011-2015 ;

Nous avons également eu communication des documents suivants :

- Protocole d'investissement signé entre EDF ENR, Perceva et Supra Holding ;
- Contrat d'acquisition et de cession d'actions Supra, signé entre EDF ENR et Perceva ;
- Traité d'apport en nature d'actions Supra entre EDF ENR et Supra Holding ;
- Rapport du commissaire aux apports (apport d'actions Supra détenues par EDF ENR à Supra Holding) ;
- Contrat d'émission et de souscription d'obligations remboursables en actions Supra Holding signé entre Supra Holding et Perceva ;
- Pacte d'associés entre les porteurs de titres de Supra Holding ;
- Promesse d'achat consentie par Perceva au bénéfice d'EDF ENR ;
- Convention d'avance en compte courant entre EDF ENR et Supra Holding ;
- Convention d'avance en compte courant entre Perceva et Supra Holding ;
- Rapport d'évaluation établi par Oddo Corporate Finance ;
- Lettre d'affirmation signée par Perceva ;
- Lettre d'affirmation signée par EDF ENR.

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 ;
- Revue de la documentation juridique liée à l'Offre ;
- Réception des lettres d'affirmation signées par Perceva et EDF ENR ;
- Visite de site (Obernai) ;
- Analyse du Plan d'Affaires communiqué par la Société ;
- Evaluation de la Société :
 - Approche intrinsèque par actualisation des flux futurs de trésorerie (Méthode DCF)
 - Analyse de sensibilité des résultats obtenus
- Analyse de références d'évaluation de la Société :
 - Transaction récente sur le capital de la Société
 - Actif net comptable
 - Cours de bourse et analyse de liquidité
- Prise de connaissance et analyse du rapport d'évaluation de la banque présentatrice de l'Offre ;
- Rédaction du rapport d'expertise indépendante ;
- Revue indépendante du rapport et des travaux réalisés.

Annexe F : Calendrier de l'étude

Etapes	Date
Lettre de mission signée par le Directeur Général de la Société, désignant Détroyat Associés expert indépendant dans le cadre de l'Offre	29 septembre 2011
Collecte de l'ensemble des informations nécessaires à l'étude	3 octobre 2011
Réunion avec le management de la Société	13 octobre 2011
Visite du site de production d'Obemai	13 octobre 2011
Confirmation de la désignation de Détroyat Associés par le Conseil d'administration de Supra	24 octobre 2011
Réception du rapport d'évaluation d'Odido Corporate Finance	7 novembre 2011
Remise d'un projet de Rapport	16 novembre 2011
Remise du Rapport au Conseil d'administration de la Société	23 novembre 2011

Annexe G : Montant de la rémunération perçue par Détroyat Associés

La rémunération perçue par Détroyat Associés est de 50 000 € 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 des trois associations d'experts créées postérieurement à l'introduction d'un titre VI sur l'expertise indépendante dans le règlement général et agréées par l'AMF. Les procédures internes de Détroyat Associés garantissent un haut niveau d'intégrité dans la conduite de ce type de mission.

6. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

A l'exception des accords décrits ci-dessous, la Société n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

6.1 Souscription par Perceva des ORA de Supra Holding

Tel qu'indiqué en paragraphe 2 ci-avant, Perceva a souscrit le 9 novembre 2011 à des ORA à parité variable émises par Supra Holding, qui permettent à Perceva de recevoir, en remboursement des ORA, un nombre d'actions ordinaires de Supra Holding qui varie en fonction de la valeur de Supra à la date de remboursement des ORA. La mécanique des ORA permettra à Perceva de diluer la participation d'EDF ENR dans Supra Holding de manière plus ou moins forte selon que la valorisation de Supra ou le prix de cession de Supra Holding ou de Supra sera plus ou moins élevé à la date de survenance de l'un des événements ci-après.

Les ORA seront remboursables :

- (i) à leur date d'échéance, soit le 8 novembre 2021, en un nombre d'actions nouvelles ordinaires de Supra Holding fonction de la valeur de Supra à cette date ;
- (ii) par anticipation, en cas de changement de contrôle de Supra Holding ou de Supra (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce), résultant du transfert des titres de la Société par Perceva ou l'un de ses affiliés ou de toute opération financière (fusion, scission, augmentation ou réduction de capital), en un nombre d'actions nouvelles ordinaires de Supra Holding fonction du prix de cession de Supra Holding ou de Supra ; ou
- (iii) par anticipation, dans le cas où Supra Holding ou Supra se trouverait en état de difficultés financières avérées (notamment en cas d'ouverture d'une procédure de conciliation ou de mandat ad hoc, ou d'ouverture d'une procédure collective), en un nombre d'actions nouvelles ordinaires de Supra Holding permettant à Perceva de détenir, avec les actions de Supra Holding qu'elle détient déjà, 97 % du capital de Supra Holding.

Il est précisé que les ORA ne permettront en aucun cas à EDF ENR de se reluer, quelque soit le prix de cession ultérieure de Supra Holding ou de Supra.

6.2 Engagement de conservation des Actions Cédées

Aux termes du Contrat de Cession, Supra Holding a pris l'engagement de conserver les Actions Cédées pour une durée de 18 mois à compter de leur acquisition (sauf accord exprès d'EDF ENR ou transfert au profit d'affiliés contrôlés par, ou contrôlant, Supra Holding au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce).

6.3 Pacte d'associés conclu entre Perceva et EDF ENR

Perceva et EDF ENR ont pris, aux termes d'un pacte d'associés relatif à Supra Holding conclu le 9 novembre 2011 (le « **Pacte** »), un certain nombre d'engagements régissant leurs relations au sein de Supra Holding.

Perceva et EDF ENR n'entendent pas agir de concert vis-à-vis de Supra et ont fait des déclarations en ce sens dans le Pacte.

6.3.1 Gouvernance de Supra Holding

Le Pacte prévoit que Supra Holding est dirigée par un Président désigné à la majorité simple des associés (par conséquent par Perceva). La direction de Supra Holding est en outre supervisée par un

conseil de surveillance, composé de 5 membres au plus, désignés à la majorité simple des associés de Supra Holding (par conséquent par Perceva).

EDF ENR ne dispose pas, aux termes des statuts de Supra Holding et du Pacte, de droit d'être représenté au conseil de surveillance de Supra Holding mais dispose d'un siège de censeur au conseil de surveillance de Supra Holding, sans voix délibérative, étant précisé que ce droit subsistera tant qu'EDF ENR détiendra au moins 5 % du capital et des droits de vote de cette dernière. EDF ENR ne dispose pas, aux termes du Pacte, du droit d'être représenté au sein des organes de direction ou de contrôle de Supra.

Toutes les décisions prises par les associés de Supra Holding sont prises à la majorité simple des associés de Supra Holding (par conséquent par Perceva). Les seules décisions qui requièrent l'unanimité (et par conséquent l'accord d'EDF ENR) sont celles requises en vertu de la loi et celles, limitativement énumérées par le Pacte et les statuts, à savoir : l'augmentation des engagements des associés, la modification de l'objet social de Supra Holding, la transformation de Supra Holding, ainsi que la dissolution ou la liquidation de Supra Holding ou de Supra, et la décision de poursuivre ou non l'activité de Supra Holding en application des dispositions de l'article L.225-248 du Code de commerce.

6.3.2 Transferts de titres de Supra Holding

Aux termes du Pacte, Perceva et EDF ENR ont pris l'engagement de conserver les actions de Supra Holding qu'ils détiennent pour une durée de 18 mois à compter du 9 novembre 2011 (sauf transfert au profit d'affiliés de Perceva ou d'EDF ENR).

Sans préjudice de cet engagement de conservation, le Pacte prévoit que :

- (i) tout transfert de titres de Supra Holding par l'un quelconque des signataires du Pacte sera soumis à un droit de préemption au profit de Perceva ;
- (ii) en cas de changement de contrôle de Supra Holding (au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce), résultant du transfert par Perceva ou l'un de ses affiliés de tout ou partie de ses titres, ou de toute opération financière (fusion, scission, augmentation ou réduction de capital), (x) les autres porteurs de titres de Supra Holding signataires du Pacte disposeront d'un droit de sortie totale en vertu duquel ils auront la faculté de céder à l'acquéreur la totalité de leurs titres de Supra Holding dans les mêmes conditions que Perceva, et (y) Perceva disposera d'un droit de sortie forcée en vertu duquel elle pourra imposer à chacun des autres signataires du Pacte que celui-ci transfère conjointement et de manière concomitante la totalité de ses titres de Supra Holding à l'acquéreur de la participation de Perceva, dans les mêmes conditions ; et
- (iii) en cas de transfert de titres de Supra Holding par Perceva ou l'un de ses affiliés qui n'entraînerait pas de changement de contrôle de Supra Holding (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce), les autres porteurs de titres de Supra Holding bénéficieront d'un droit de sortie proportionnelle en vertu duquel ils auront la faculté de céder une quote-part de leurs titres de Supra Holding en lieu et place des titres de Perceva.

Par ailleurs, en application du Pacte et d'une promesse d'achat conclue entre Perceva et EDF ENR le 9 novembre 2011, EDF ENR peut à tout moment exiger de Perceva que cette dernière lui rachète sa participation dans Supra Holding, au prix forfaitaire d'un euro, en cas notamment de désaccord d'EDF ENR sur la gestion de Supra Holding ou de Supra.

Sous cette réserve, le Pacte ne prévoit aucun prix de sortie garanti au bénéfice de Perceva ou d'EDF ENR.

6.3.3 Engagements de financement de Supra Holding et de Supra

Conformément au Pacte et aux conventions de compte courant conclues le 9 novembre 2011 entre Perceva et Supra Holding d'une part, et EDF ENR et Supra Holding d'autre part, Perceva et EDF ENR se sont engagées à mettre à disposition de Supra Holding, sous certaines conditions, pour une durée de 18 mois à compter du 9 novembre 2011, une avance en compte courant d'un montant maximum de 3.500.000 € chacun, afin que Supra Holding mette ces sommes à la disposition de Supra. En tout état de cause, l'engagement de mise à disposition d'EDF ENR est subordonné au tirage et à la complète utilisation des sommes faisant l'objet de l'engagement de mise à disposition de Perceva.

6.4 Accord avec l'équipe de direction

Perceva a adressé le 27 juillet 2011 à M. William Elbisser, pour le compte de ce dernier et d'autres membres de l'équipe dirigeante de Supra, une offre portant sur les principes du *management package* dont ils bénéficieront.

Dans le cadre de ladite offre, M. William Elbisser a accepté de quitter ses fonctions salariées au sein du groupe EDF et de rester mandataire social de Supra. M. William Elbisser a demandé à bénéficier, en cas de révocation de ses fonctions au sein de la Société, d'une indemnité de départ. Conformément à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, cette indemnité devra être subordonnée au respect de conditions liées aux performances de M. William Elbisser, appréciées au regard de celles de Supra. Le conseil d'administration de Supra n'a pas encore statué sur une telle indemnité dans la mesure où il n'était pas en mesure de fixer les conditions de performance. Il a été décidé de réexaminer cette question ainsi que celle de sa rémunération dans le cadre de l'approbation du budget annuel 2012 et de l'offre de Perceva formulée en juillet 2011.

Comme il est d'usage dans le cadre des opérations décrites au paragraphe 2 ci-avant, l'équipe de direction de Supra sera invitée ultérieurement à participer à la création de valeur par l'émission et l'attribution à leur profit de bons de souscription d'actions de Supra Holding. Il est précisé que l'équipe de direction de Supra n'était pas avant les opérations de cession et d'apport, et n'est pas à ce jour, actionnaire de Supra. L'intéressement de l'équipe de direction ne constituera par conséquent pas un réinvestissement. Les bons de souscription d'actions de Supra Holding qui seront émis au profit de l'équipe de direction devront faire l'objet d'une valorisation par un expert indépendant qui sera nommé par Supra Holding. L'exercice éventuel des bons de souscription d'actions de Supra Holding par l'équipe de direction aura un impact dilutif sur les participations d'EDF ENR et de Perceva au capital de Supra Holding. En revanche, les titres de Supra Holding qui seront émis au profit de l'équipe de direction de Supra n'auront aucun effet dilutif pour les actionnaires minoritaires de Supra. Il sera par ailleurs demandé aux bénéficiaires de ces bons d'adhérer préalablement au Pacte.

6.5 Engagement d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage

Monsieur William Elbisser et certains membres de l'équipe de direction de Supra sont tenus par des engagements d'exclusivité, de non concurrence, de non sollicitation et de non débauchage.

6.6 Mécanisme de liquidité offert aux bénéficiaires des options de souscription d'actions et des actions gratuites

Néant.

7 INFORMATION DES SALARIES

Le Comité Central d'Entreprise a été réuni une première fois le 7 septembre 2011, à la suite de l'annonce du projet de cession de la participation d'EDF ENR dans Supra en application des articles L.2323-6 et L.2323-19 du Code du travail.

Le 22 septembre 2011, le Comité Central d'Entreprise a rendu un avis sur ledit projet.

Conformément à l'article L.2323-23 du Code du travail, une réunion du Comité Central d'Entreprise se tiendra dans les prochains jours afin que ce dernier prenne connaissance du projet de note d'information de l'Initiateur et de la Société.

8. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

Il est rappelé qu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire convoquée le 2 décembre 2011, le mode de gouvernance de cette dernière sera modifié, celle-ci prenant la forme d'une société anonyme à Conseil de Surveillance et Directoire.

8.1 Structure et répartition du capital de Supra

Le capital social et, sur une base théorique, les droits de vote de la Société, étaient répartis comme suit au 9 novembre 2011, préalablement à la réalisation de la cession à Supra Holding des Actions Cédées et à l'apport à Supra Holding des Actions Apportées :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage des droits de vote
EDF ENR	896.929	81.29 %	1.793.328	89,62 %
Financière de l'Echiquier ²	96.983	8.79 %	96.983	4,85 %
Autres actionnaires	84.928	7.70 %	86.082	4,30 %
Autodétention	24.538	2.22 %	24.538	1,23 %
Total	1.103.378	100 %	2.000.931	100 %

NB: Le pourcentage de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés les droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Après la réalisation de la cession à Supra Holding des Actions Cédées et l'apport à Supra Holding des Actions Apportées, le capital social et, sur une base théorique, les droits de vote de la Société, sont répartis comme suit au 10 novembre 2011 :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage des droits de vote
Supra Holding	896.925	81,29 %	896.925	81,20 %
Administrateurs	4	0 %	4	0 %
Financière de l'Echiquier	97.376	8,83 %	97.376	8,82 %
Autres actionnaires	84.535	7,66 %	85.689	7,76 %
Autodétention	24.538	2,22 %	24.538	2,22 %
Total	1.103.378	100 %	1.104.532	100 %

NB : Le pourcentage de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés les droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

² En prenant par hypothèse que la participation de la Financière de l'Echiquier au capital de Supra était au 9 novembre identique à celle figurant dans la déclaration de franchissement de seuil AMF de cette dernière en date du 2 novembre 2011.

8.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions et restrictions conventionnelles à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions portés à la connaissance de Supra

Les statuts de la Société ne contiennent aucune restriction aux transferts d'actions Supra. Sous réserve du paragraphe 6.2 ci-avant, aucune restriction conventionnelle à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions n'a été portée à la connaissance de la Société.

Aucune convention n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

8.3 Participations directes ou indirectes au sein du capital de Supra dont elle a connaissance

Au cours de l'exercice 2011, à l'exception des déclarations de franchissement de seuil effectuées par l'Initiateur et EDF ENR à la suite des opérations de cession et d'apport décrites à la section 2 du présent projet de note d'information en réponse, la Société a été informée par la société anonyme Financière de l'Echiquier (53, avenue d'Iéna, 75116 Paris), agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, (x) le 28 octobre 2011, du franchissement à la baisse par ces fonds du seuil de 5% des droits de vote de la Société et (y) le 10 novembre 2011, du franchissement à la hausse par ces mêmes fonds du seuil de 5% des droits de vote de la Société.

Par ailleurs, du 3 au 21 novembre 2011, la Financière de l'Echiquier a déclaré à l'AMF l'acquisition d'un total de 1.157 actions ordinaires de la Société.

8.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Selon l'article 8 des statuts de Supra, « *les actions revêtant la forme nominative qui, intégralement libérées, sont inscrites, au nom d'un même titulaire ressortissant d'un état membre de l'Union Européenne, depuis au moins quatre (4) ans, bénéficient d'un droit de vote double en égard à la quotité du capital social qu'elles représentent* ».

1.374 actions ordinaires de la Société sont détenues par des actionnaires inscrits au nominatif, auxquelles sont attachées 2.748 droits de vote.

8.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel

La Société n'a pas mis en place de système d'actionnariat du personnel dans lequel les droits de contrôle ne sont pas exercés par le personnel.

8.6 Accords entre actionnaires dont Supra a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

A la connaissance de la Société, à l'exception des dispositions du Pacte et du Contrat de Cession, il n'existe pas d'accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote de la Société.

8.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs et aux modifications des statuts de la Société

8.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs

Aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues par la loi en matière de nomination et de remplacement des administrateurs.

Dans le cadre de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires convoquée le 2 décembre 2011, il sera proposé aux actionnaires de Supra de transformer la Société en société anonyme à Conseil de Surveillance et Directoire. Dans ce cadre, les administrateurs actuels de la Société (à l'exception de M. William Elbisser, qui deviendrait Président du Directoire) deviendraient membres du Conseil de Surveillance, qui serait dès lors composé de Madame Véronique Cayrol Darnaudet et de Messieurs Jean-Louis Grevet et Franck Kelif.

8.7.2 Règles applicables aux modifications des statuts

Aucune clause statutaire ne prévoit des dispositions différentes de celles prévues par la loi en matière de modification des statuts.

8.8 Pouvoirs du Conseil d'Administration et du Président Directeur Général, en particulier pour l'émission ou le rachat d'actions

8.8.1 Autorisations en vigueur

A l'exception des pouvoirs généraux qui lui sont accordés par la loi et les statuts, le Conseil d'administration de la Société ne dispose d'aucune délégation de compétence et/ou de pouvoirs relatives à l'émission ou au rachat d'actions.

Il est cependant prévu que les actionnaires de la Société qui seront réunis à l'occasion de l'assemblée générale mixte convoquée le 2 décembre 2011 se prononcent sur les délégations suivantes au profit du Directoire de la Société :

Autorisations pouvant entrer en vigueur à compter du 2 décembre 2011			
Nature de l'autorisation	Date de l'AG	Durée (date d'expiration)	Montant maximum autorisé
Emission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec D.P.S.	2 décembre 2011 (résolution n°3)	26 mois (3 février 2014)	Augmentation de capital : 500.000€ Emission de créances : 5 M€
Emission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital sans D.P.S.	2 décembre 2011 (résolution n°4)	26 mois (3 février 2014)	Augmentation de capital : 500.000€ Emission de créances : 5 M€
Fixation du prix d'émission en cas d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital sans D.P.S.	2 décembre 2011 (résolution n°5)	26 mois (3 février 2014)	10% du capital social
Augmentation du nombre de titres à émettre dans le cadre d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec ou sans D.P.S.	2 décembre 2011 (résolution n°6)	26 mois (3 février 2014)	15% de l'émission initiale Augmentation de capital : 500.000€ Emission de créances : 5 M€
Emission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservée aux salariés adhérents d'un PEE	2 décembre 2011 (résolution n°7)	26 mois (3 février 2014)	50.000€

8.8.2 Pouvoirs du Directeur Général

En qualité de Directeur Général de la Société, M. William Elbisser est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, qu'il représente vis-à-vis des tiers. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'administration.

Sans préjudice de ce qui précède, M. William Elbisser est soumis aux dispositions des statuts de la Société. Il ne peut, par ailleurs, prendre les décisions ci-dessous sans avoir obtenu l'approbation préalable du Conseil d'administration :

- (i) approbation et modification du « **Budget Annuel** » - entendu comme le budget prévisionnel (social, pour la Société et, le cas échéant, chacune des filiales, et consolidé) pour l'exercice à venir - et révision semestrielle des Budgets Annuels ;
- (ii) recrutement non prévu au Budget Annuel de tout cadre de la Société ou de ses filiales dont la rémunération annuelle brute est supérieure à 100.000 € (hors avantages en nature) ;
- (iii) décision non prévue au Budget Annuel d'investissement, d'emprunt, d'acquisition ou de transfert d'actifs corporels ou incorporels (y compris de filiale) et plus généralement tout engagement (notamment hors bilan) non prévu au Budget Annuel, par la Société ou une filiale, d'un montant unitaire supérieur à 150.000 € ;
- (iv) création ou liquidation de filiale ou de sociétés communes (*joint-venture*), fusion ou scission de la Société ou des filiales, prise en location gérance, apport partiel d'actifs par la Société ou une filiale, acquisition ou transfert de tout type de fonds de commerce, conclusion de contrat de bail ;
- (v) cession par la Société ou toute filiale d'immeubles par nature et constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties pour des opérations non prévues au Budget Annuel et d'un montant supérieur à 150.000 € ;
- (vi) les projets de plans de sauvegarde de l'emploi (PSE) ;
- (vii) demande de nomination d'un mandataire *ad hoc* ou d'ouverture d'une procédure de conciliation ou de sauvegarde ;
- (viii) plus généralement, tout projet non prévu au Budget Annuel de nature exceptionnelle venant à induire des décaissements cumulés ou des passifs latents cumulés supérieurs à 150.000 € par la Société ou une filiale.

A l'issue de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 2 décembre 2011, il est prévu que ces limitations de pouvoirs soient appliquées au Président du Directoire de la Société, qui ne pourra adopter ces décisions sans avoir obtenu l'accord préalable du Conseil de Surveillance.

8.9 Accords, contrats, protocoles entre la Société, les administrateurs ou les dirigeants

8.9.1 Actions et autres titres financiers détenus par les administrateurs et les dirigeants

Aucun titre financier de la Société n'est détenu par les administrateurs et les dirigeants, à l'exception d'une action détenue par chacun des administrateurs à titre de prêt d'action afin de pouvoir siéger au Conseil d'administration.

8.9.2 Rémunération et avantages des dirigeants et administrateurs

i. Dirigeants

Lors de la réunion du Conseil d'Administration en date du 9 novembre 2011, M. William Elbisser a été confirmé dans ses fonctions de Directeur Général et a été nommé Président du Conseil d'Administration. Ledit Conseil a par ailleurs décidé de fixer temporairement la rémunération de M. William Elbisser en sa qualité de Directeur Général au même niveau que celle dont il bénéficiait précédemment, dans le cadre d'un contrat de mise à disposition, à savoir 193.870 euros de salaire annuel brut.

S'agissant de la possible évolution de ces éléments de rémunération, voir le paragraphe 6.4 ci-avant.

ii. Administrateurs

Les membres du Conseil d'administration dans sa forme actuelle ne perçoivent pas de jetons de présence.

iii. Futurs membres du Conseil de Surveillance et du Directoire

Il n'est pas envisagé de rémunérer les futurs membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Société pour l'exercice de leur mandat, à l'exception de M. William Elbisser tel que décrit ci-avant aux paragraphes 6.4 et 8.9.2 (i).

8.10 Accords conclus par Supra qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de Supra, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts

A la connaissance de la Société, l'Offre n'entraîne pas de modifications d'accords conclus par Supra pouvant porter significativement atteinte aux intérêts de la Société.

8.11 Accords prévoyant des indemnités pour les administrateurs ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une Offre

A la connaissance de la Société et sous réserve (x) du paragraphe 6.4 et (y) des indemnités de licenciement prévues dans les contrats de travail de Madame Emmanuelle Baulu et de Messieurs David Kennaugh, Pascal Perez et Denis Schultz avant les opérations de changement de contrôle décrites aux présentes, il n'existe pas de tels accords.

9. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE

Le document relatif aux informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, requis par l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, sera déposé par la Société auprès de l'AMF au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

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

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

Monsieur William Elbisser
Président du Conseil d'administration et Directeur Général