

PROJET DE NOTE D'INFORMATION PRESENTEE PAR LA SOCIETE



CONSEILLEE PAR



EN REPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIEE PAR



VISANT LES ACTIONS DE CYBERNETIX



Le présent projet de note d'information en réponse a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 5 décembre 2011, conformément aux dispositions des articles 231-19 et 231-26 de son règlement général.

LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION EN REPONSE RESTE SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

En application des articles 261-1 I du règlement général de l'AMF, le rapport de Détroyat Associés, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent projet de note en réponse.

Le présent projet de note en réponse est disponible sur le site Internet de la société CYBERNETIX (www.cybernetix.fr) ainsi que sur celui l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de CYBERNETIX, Direction Juridique, Technopôle de Château Gombert, Rue Albert Einstein – BP 94 - 13382 Marseille Cedex 13.

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 CYBERNETIX seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat, selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

1.	RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE	3
1.1	Descriptif de l'Offre	3
1.2	Déroulement de l'Offre	4
1.3	Existence de liens entre la Société et l'Initiateur	5
2.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	5
3.	INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	7
4.	INTENTIONS DE CYBERNETIX RELATIVES AUX TITRES AUTO DETENUS	7
5.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	8
6.	CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	34
7.	INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE.....	34
7.1	Structure du capital de la Société.....	34
7.2	Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions – Conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'Article L.233-11 du Code de Commerce.....	35
7.3	Participations directes et indirectes dans le capital de la Société.....	35
7.4	Détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux	35
7.5	Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	35
7.6	Accords entre actionnaires dont la Société à connaissance pouvant entraîner des restrictions sur le transfert d'actions ou à l'exercice des droits de vote	35
7.7	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société	36
7.8	Pouvoirs du Conseil d'Administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions	36
7.9	Accords conclus par la Société modifiés ou prenant fin en cas de changement de contrôle	37
7.10	Accords prévoyant des indemnités pour les mandataires sociaux ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique	37
8.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE	38
9.	PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE.....	38

1. RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE

1.1 Descriptif de l'Offre

1.1.1 Introduction

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société TECHNIP, société anonyme au capital de 84 419 402,89 euros dont le siège est situé 89 avenue de la Grande Armée, 75116 Paris, et immatriculée sous le numéro 589 803 261 RCS Paris (« **TECHNIP** » ou « **l'Initiateur** »), s'est engagée irrévocablement à offrir aux actionnaires de CYBERNETIX S.A., société anonyme à Conseil d'Administration au capital de 4.958.662,55 euros, ayant son siège social Rue Albert Einstein, Technopôle du Château Gombert BP 94 – Domaine de l'Annonciade – 13382 Marseille Cedex 13, identifiée sous le numéro 331 406 637 RCS Marseille (« **CYBERNETIX** » ou « **la Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris, Compartiment C, sous le code FR 0000036162, d'acquérir la totalité de leurs actions CYBERNETIX au prix unitaire de 19 euros dans les conditions décrites ci-après (« **l'Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par TECHNIP, le 14 novembre 2011 de 743.014 actions auprès de Monsieur Gilles MICHEL, les sociétés ASKOAD CONSEIL, COMEX SA et SERCEL HOLDING (ensemble les « **Cédants** ») par voie de cession de blocs hors marché représentant 45,70% du capital et 45,68% des droits de vote de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 1.625.791 actions et 1.626.630 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions CYBERNETIX existantes non détenues par l'Initiateur, soit un nombre maximal de 882.777 actions CYBERNETIX, représentant 54,30% du capital.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre a été déposée auprès de l'AMF le 17 novembre 2011 par Société Générale agissant, pour le compte de TECHNIP, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre et garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par TECHNIP dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

1.1.2 Contexte de l'Offre

En vue de la cession de leur participation dans le capital de la Société, les Cédants se sont engagés, aux termes d'un accord signé le 3 novembre 2011, à négocier sur une base exclusive la cession à l'Initiateur de la totalité de leurs 743.014 actions CYBERNETIX représentant 45,70% du capital de la Société et 45,68% des droits de vote de vote théoriques de la Société, pour une valeur par action de 19 euros.

Le 4 novembre 2011, TECHNIP et CYBERNETIX ont fait paraître un communiqué de presse informant le public de la signature de cet accord et annonçant l'intention de TECHNIP de déposer un projet d'offre publique d'achat au même prix unitaire de 19 euros, dans les jours suivants la réalisation de l'acquisition. Cette intention a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 4 novembre 2011 sous le numéro 211C1988, qui a marqué l'ouverture de la période de pré-offre.

Conformément aux stipulations du contrat de cession d'actions conclu le 14 novembre 2011, TECHNIP a acquis, dans le cadre d'une transaction réalisée par voie de cession de gré à gré, l'intégralité des actions CYBERNETIX détenues par les Cédants, soit un total de 743.014 actions, représentant 45,70% du capital de la Société et 45,68% des droits de vote théoriques de la Société, au prix unitaire de 19 euros, (l'« **Acquisition** ») auprès de :

- Monsieur Gilles MICHEL, qui a cédé 28.489 actions de la Société, représentant environ 1,75% du capital social, pour un montant total de 541,3 milliers d'euros ;
- ASKOAD CONSEIL, qui a cédé 184.725 actions de la Société, représentant environ 11,36% du capital social, pour un montant total de 3,51 millions d'euros ;
- COMEX SA, qui a cédé 203.652 actions de la Société, représentant environ 12,53% du capital social, pour un montant total de 3,87 millions d'euros ;
- et SERCEL HOLDING, qui a cédé 326.148 actions de la Société, représentant environ 20,06% du capital social, pour un montant total de 6,20 millions d'euros

Le prix d'Acquisition de l'ensemble des actions précitées acquises auprès des Cédants représentant un montant global de 14.117.266 euros a été payé comptant le 16 novembre 2011, date de règlement-livraison des titres.

TECHNIP a annoncé le 14 novembre 2011 qu'elle déposerait, conformément à la réglementation boursière et dans les jours suivant le règlement-livraison de l'Acquisition, une offre publique sur le solde des titres composant le capital de CYBERNETIX à un prix de 19 euros par action.

Le Conseil d'Administration de CYBERNETIX a, lors de sa réunion du 14 novembre 2011, pris note des intentions de TECHNIP de déposer une offre publique et a, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1°) et 2°) du règlement général de l'AMF, désigné Détroyat Associés représenté par Monsieur Philippe LEROY en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre. Le rapport de l'expert indépendant est reproduit ci-après (voir la section 5 du présent projet de note en réponse).

1.2 Déroulement de l'Offre

Le 17 novembre 2011, Société Générale, agissant en qualité d'établissement présentateur pour le compte de TECHNIP, a déposé un projet d'Offre publique d'achat sur le solde des titres composant le capital de CYBERNETIX à un prix de 19 euros par action.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 231-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'AMF examinera les termes de l'Offre au regard des dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre qui emportera visa de la note d'information de TECHNIP ainsi la présente note d'information en réponse.

La note d'information en réponse ainsi visée par l'AMF et le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de la Société. Ils seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de la Société.

1.2.1 Calendrier de l'Offre

Conformément à l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'Offre seront publiées par l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE Euronext publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 25 jours de négociation. Elle sera centralisée par NYSE Euronext.

1.2.2 Nombre et nature des titres visés

Le projet d'Offre porte sur la totalité des actions CYBERNETIX existantes non détenues par l'Initiateur, soit un nombre maximal de 882.777 actions CYBERNETIX représentant 54,30% du capital.

La Société a également fait part de son intention d'apporter les 3.428 actions auto-détenues.

Enfin, il est précisé que 2.850 actions issues du plan d'épargne entreprise de la Société, encore sujettes à l'obligation de conservation, ne pourront pas être apportées à l'Offre.

1.3 Existence de liens entre la Société et l'Initiateur

A la connaissance de la Société, l'Initiateur détient à ce jour 743.014 actions de CYBERNETIX représentant 45,70% du capital et 45,68% des droits de vote théoriques de la Société. Par ailleurs, il est rappelé que préalablement à l'Acquisition, il n'existait aucun lien entre l'Initiateur et la Société ou leurs dirigeants et administrateurs respectifs, et qu'à ce jour la Société n'est partie à aucun accord avec l'Initiateur ou ses dirigeants ou ses Administrateurs au titre de l'Offre.

Il est rappelé qu'à la suite de l'acquisition des actions détenues par les Cédants, le Conseil d'Administration du 14 novembre 2011 a coopté Messieurs Alain MARION et John HARRISON, en qualité d'Administrateurs de la Société représentant TECHNIP en remplacement de Madame Michèle FRUCTUS et Monsieur Pascal ROUILLER pour la durée de leur mandat restant à courir, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014. La cooptation des nouveaux Administrateurs sera soumise à la ratification de la prochaine Assemblée Générale de CYBERNETIX.

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'Administration de la Société s'est réuni le 5 décembre 2011 sous la présidence de Monsieur Gilles MICHEL en sa qualité de Président Directeur Général afin notamment d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt qu'elle présente ainsi que ses conséquences sur la Société, ses actionnaires, ses salariés.

Tous les Administrateurs étaient présents et représentés.

Le Conseil d'Administration a adopté à l'unanimité, les résolutions présentées ci-après, étant précisé que Messieurs Alain MARION et John HARRISON, Administrateurs de la Société représentant TECHNIP n'ont pas pris part au vote des résolutions.

Un extrait du procès-verbal de cette réunion concernant l'avis motivé du Conseil d'Administration sur l'Offre est reproduit ci-dessous :

« [...] »

Le Président rappelle au Conseil d'Administration que le projet d'Offre éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, déposée par la société Technip fait suite à l'acquisition par la société Technip le 14 novembre 2011 de l'ensemble des titres détenus dans la Société par Monsieur Gilles Michel, les sociétés Askoad Conseil, Comex et Sercel Holding, représentant un total de 743.014 actions, soit 45,7% du capital et 45,68 % des droits de vote théoriques au prix unitaire de 19 euros par action, soit un prix global de 14,1 millions d'euros.

Il est rappelé au Conseil d'Administration que Détrayat Associés a été désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'Administration du 14 novembre 2011.

Le Président précise que le Conseil d'Administration est réuni ce jour, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, afin d'examiner le projet d'Offre déposée auprès de l'AMF par la société Technip en date du 17 novembre 2011 et de rendre un avis motivé sur l'intérêt qu'elle présente ainsi que ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, projet d'Offre qui pourrait être suivi, si les conditions en sont remplies, de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire au même prix que le prix de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF.

L'Offre vise la totalité des actions Cybernétix non détenues par l'initiateur, soit 882.777 actions.

Selon les termes de l'Offre, Technip s'engage à offrir aux actionnaires 19 euros par action (coupon 2011 attaché).

Les Administrateurs sont ensuite invités à examiner le projet de note d'information de Technip ainsi que le projet de note d'information en réponse de la Société qui sera soumis à l'AMF dans le cadre de l'Offre éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, ces documents ayant été soumis au Conseil d'Administration dans des délais permettant une revue complète et adéquate.

L'attention du Conseil d'Administration est attirée sur les critères d'évaluation utilisés par Technip et sa banque conseil, la Société Générale, dans le cadre des éléments d'appréciation du prix d'Offre des actions de la Société.

Il est également fait observer au Conseil d'Administration que dans le cas où les titres non apportés à l'Offre ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, Technip se réserve la possibilité de procéder dans le délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, à la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire dans les conditions prévues par les articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, étant précisé que si les conditions requises pour procéder à un retrait obligatoire étaient réunies dès la clôture de l'Offre avant toute réouverture de l'Offre, Technip mettra en œuvre une procédure de retrait obligatoire dans les 10 jours suivant le résultat de l'Offre.

Le Conseil d'Administration note que Technip a indiqué dans l'Offre que cette opération lui permettra de disposer du savoir-faire et de l'expertise technologique de la Société et qu'elle a l'intention de soutenir le développement stratégique de la Société telle que cette dernière le définit, en s'appuyant sur l'expérience de l'équipe de Direction de la Société. Le Conseil d'Administration relève que Technip a déclaré avoir l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de maintenir le développement de ses produits et sa présence sur ses différents marchés et qu'elle n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société. Le Conseil d'Administration note également que Technip déclare que l'opération ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la politique de la Société en matière d'emploi.

En application de l'article L.2323-21 du Code du travail, une réunion d'information du Comité d'entreprise de la Société sera organisée le 19 décembre 2011.

La parole est donnée aux représentants du Comité d'entreprise. Le Comité d'Entreprise prend acte de toutes ces informations.

Le Président rappelle ensuite au Conseil d'Administration l'attestation d'équité délivrée par Détroyat Associés dans le cadre de son rapport d'évaluation indépendante relative à l'Offre aux termes de l'article 261-1 I 1°) et 2°) du règlement général de l'AMF, qui, sur la base et sous réserve des facteurs et hypothèses qu'elle vise, établit qu'au 5 décembre 2011 la contrepartie offerte aux porteurs d'actions est équitable pour eux d'un point de vue financier.

Après avoir revu l'attestation d'équité remise par Détroyat Associés, et après en avoir délibéré, le Conseil d'Administration, à l'unanimité, décide que les modalités financières de l'Offre sont équitables pour les actionnaires.

Le Conseil d'Administration conclut également que l'Offre est dans l'intérêt des actionnaires en ce qu'elle représente une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate dans des conditions équitables.

Il estime également que l'Offre est dans l'intérêt de la Société et de ses salariés et de ses actionnaires.

En conséquence et au vu de ce qui précède, le Conseil d'Administration décide, à l'unanimité de ses membres présents, d'émettre un avis favorable à l'Offre et de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs titres à l'Offre, étant précisé que Messieurs Alain MARION et John HARRISON représentant la société Technip, n'ont pas pris part au vote des résolutions.

Les Administrateurs ont exprimé leur intention d'apporter à l'Offre les actions de la Société qu'ils détiennent, à l'exception des actions dont la détention est exigée pour exercer leurs fonctions d'Administrateur de la Société.

Le Conseil d'Administration décide par ailleurs à l'unanimité d'apporter à l'Offre les 3.428 actions détenues par la Société. »

3. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les Administrateurs ont exprimé leur intention d'apporter à l'Offre les actions de la Société qu'ils détiennent, à l'exception des actions dont la détention est exigée pour exercer leurs fonctions d'Administrateur de la Société.

4. INTENTIONS DE CYBERNETIX RELATIVES AUX TITRES AUTO DETENUS

A la date du présent projet de note en réponse, la Société détient 3.428 actions auto-détenues. Conformément à l'avis motivé du Conseil d'Administration du 5 décembre 2011, la Société a fait part de son intention d'apporter à l'Offre les actions propres qu'elle détient.

5. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

En application de l'article 261-1 alinéas I.1 et I.2 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'Administration de CYBERNETIX a désigné le 14 novembre 2011 Détroyat Associés représenté par Monsieur Philippe LEROY en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre. Détroyat Associés a conclu, dans son rapport en date du 5 décembre 2011, au caractère équitable du prix proposé aux actionnaires dans le cadre de l'Offre.

Le rapport de l'expert indépendant est le suivant :

RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ TECHNIP
SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ CYBERNETIX

Décembre 2011

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ CYBERNETIX

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 232-1 et 234-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **AMF** »), Technip, société anonyme au capital de 84 419 402,89 euros dont le siège social est situé 89, avenue de la Grande Armée, 75116 Paris (ci-après « **Technip** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagé irrévocablement à offrir aux actionnaires de la société Cybernétix SA, société anonyme au capital de 4 958 662,55 euros dont le siège social est situé 306, rue Albert Einstein, Technopôle de Château-Gombert BP 94 – Domaine de l'Annonciade – 13382 Marseille Cedex 13 (ci-après « **Cybernétix** » ou la « **Société** » et, conjointement avec ses filiales et participations, le « **Groupe** ») d'acquérir la totalité de leurs actions au prix unitaire de 19,00 euros dans le cadre du présent projet d'offre publique d'achat (ci-après l'« **Offre** »).

Le Groupe Cybernétix est spécialisé dans les solutions de téléopération, de contrôle/commande et de mesure en milieux hostiles tels que le nucléaire et le parapétrolier (activité « **Energie** »). Le Groupe propose également des technologies pour le contrôle non destructif et la conduite de processus au travers d'équipements et de solutions appliqués à des lignes de production industrielles via sa filiale CyXplus (activité « **Industrie** »).

La Société a été créée en 1985 et a été introduite sur le Second Marché de la Bourse de Paris en 1997. L'action Cybernétix est aujourd'hui cotée sur le marché NYSE Euronext à Paris (Compartiment C).

Le capital de Cybernétix est composé de 1 625 791 actions, toutes de même catégorie et intégralement libérées. Les actions détenues depuis plus de deux ans par un même actionnaire sous la forme nominative bénéficient d'un droit de vote double. La Société détient en propre 3 428 actions représentant 0,21% du capital.

Technip est un groupe international spécialisé dans le management de projets, l'ingénierie et la construction pour l'industrie de l'énergie. Il est coté sur le marché NYSE Euronext à Paris (Compartiment A) et sur le marché hors cote américain en tant qu'American Depositary Receipt.

Le 14 novembre 2011, Technip a fait l'acquisition de 743 014 actions Cybernétix, soit 45,70% du capital de la Société, au prix unitaire de 19,00 euros, par voie de cession de blocs hors marché (règlement-livraison des titres effectué le 16 novembre 2011), dont :

- ▶ 28 489 actions représentant la totalité de la participation de Monsieur Gilles Michel au capital de Cybernétix (à l'exception d'une action conservée au titre de son mandat d'administrateur), soit 1,75% du capital ;
- ▶ 184 725 actions représentant la totalité de la participation détenue par la société Askoad Conseil, soit 11,36% du capital ;
- ▶ 203 652 actions représentant la totalité de la participation détenue par la société Comex SA, soit 12,53% du capital ;

- 326 148 actions représentant la totalité de la participation détenue par la société Sercel Holding, soit 20,06% du capital.

(Ces quatre ensembles d'actions sont ci-après désignés par : les « **Blocs d'Actions** »).

Par courriers en date des 24 et 30 novembre 2011, les représentants des parties cédantes et de Technip nous ont confirmé que l'achat des quatre blocs de titres ci-avant a été réalisé au prix unitaire de 19,00 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 Technip ou ses sociétés liées, ni par les parties cédantes ou leurs affiliés.

Détroyat Associés a été désigné en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre par le conseil d'administration de Cybernétix réuni le 14 novembre 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 (ci-après le « **Rapport** ») est établi au titre du risque de conflit d'intérêts, le Président Directeur Général de la Société ayant conclu un accord avec l'Initiateur susceptible d'affecter son indépendance, et deux représentants de Technip ayant été cooptés administrateurs suite à l'acquisition des Blocs d'Actions. 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 suivant la clôture de l'Offre. Cette procédure s'effectuerait au même prix que la présente Offre en application des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF. Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en situation de mettre en œuvre le retrait obligatoire, il pourrait demander à NYSE Euronext la radiation des actions Cybernétix du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris. Conformément à la réglementation en vigueur, NYSE Euronext ne pourrait accepter cette dernière demande que si les résultats de l'Offre réduisent la liquidité du titre de telle sorte que la radiation de la cote soit de l'intérêt du marché.

I. Contexte et motifs de l'Offre

Le 4 novembre 2011, Technip a annoncé être entré en négociation exclusive avec les actionnaires de référence de Cybernétix – Monsieur Gilles Michel, sa holding Askoad Conseil, Comex SA et Sercel Holding (ci-après conjointement les « **Cédants** ») - pour l'acquisition de la totalité de leur participation, représentant 45,7% du capital, pour un prix de 19,00 euros par action.

Conformément aux stipulations du contrat de cession d'actions conclu le 14 novembre 2011, Technip a acquis, dans le cadre d'une transaction réalisée par voie de cession de gré à gré, l'intégralité des actions Cybernétix détenues par les Cédants, soit 743 014 actions représentant 45,70% du capital et 45,68% des droits de vote de la Société, au prix de 19,00 euros par action.

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 232-1 (sur la procédure normale d'offre publique) et 234-2 (sur les dépôts

obligatoires d'un projet d'offre publique), à la suite de l'acquisition par Technip des Blocs d'Actions.

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 Cybernétix, Technip et ses actionnaires et leurs conseils financiers 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 de Philippe Leroy, Associé, assisté de deux analystes financiers. Un contrôle qualité sur la cohérence et la pertinence des méthodologies mises en œuvre a été réalisé par Emmanuel Dayan, Associé.

Les diligences conduites depuis notre désignation le 14 novembre 2011 ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Offre et d'apprécier les conditions financières proposées aux actionnaires minoritaires par la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères.

Nous avons pour cela participé à des réunions de travail à Marseille ainsi qu'à des conférences téléphoniques avec des dirigeants de Cybernétix titulaires des fonctions suivantes :

- Président Directeur Général
- Directrice Financière
- Directrice Juridique et Ressources Humaines

Nous avons également visité le site de Marseille, dans lequel le Groupe conduit son activité « Energie ».

Des échanges téléphoniques et des réunions de travail ont été conduits avec Société Générale Corporate & Investment Banking qui intervient en qualité de conseil financier de l'Initiateur et d'établissement présentateur de l'Offre.

Enfin, nous avons eu accès à la *data room* électronique rassemblée par Cybernétix dans le cadre de la valorisation et de l'audit de la Société pour la cession totale de l'entreprise au groupe Technip.

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont porté notamment sur (i) l'activité du Groupe et son positionnement concurrentiel, (ii) les comptes consolidés historiques de Cybernétix jusqu'au 30 juin 2011, (iii) le budget 2011 et les perspectives d'activité du Groupe sur les prochains exercices dans son périmètre actuel et (iv) 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 aux plans d'affaires établis par la Société pour les deux activités – « Energie » et « Industrie » – du Groupe (ci-après les « **Plans d'Affaires** »). Les deux Plans d'Affaires couvrent une période de six ans et détaillent le compte de résultat et les principaux éléments de cash-flows – besoin en fonds de roulement et investissements – jusqu'au 31 décembre 2016. Les Plans d'Affaires ont été intégrés dans nos travaux de modélisation – en y apportant certains ajustements pour l'activité « Industrie » – et nous avons prolongé les données financières prévisionnelles jusqu'au 31 décembre 2020.

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

- ▶ analysé les performances financières et boursières historiques de certaines sociétés cotées dont l'activité peut être jugée comparable à celle de Cybernétix, et examiné les anticipations financières des analystes sur ces sociétés ;
- ▶ analysé des informations à la disposition du public sur certaines transactions associant des sociétés dont l'activité peut être considérée comme similaire à celle de Cybernétix ;
- ▶ 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 n'avons pas eu connaissance d'accords auxquels l'Initiateur serait partie et qui pourraient avoir une incidence sur notre appréciation des conditions financières de l'Offre.

Par ailleurs, nous avons eu connaissance du contrat de cession d'actions conclu en date du 14 novembre 2011 entre Monsieur Gilles Michel, Askoad Conseil, Comex SA et Sercel Holding d'une part et Technip d'autre part. Ce contrat ne fait état d'aucun complément de prix, de quelque nature que ce soit, par rapport au prix unitaire de cession de 19,00 euros.

Enfin, par courrier en date du 30 novembre 2011, Monsieur Arnaud Real, Deputy Group Chief Financial Officer de Technip, nous a précisé que : « *Technip, ses filiales et sociétés liées, n'ont concédé aux Cédants aucun avantage particulier et que la seule contrepartie à l'acquisition de ces titres a été le versement par notre société d'un montant de 19,00 euros par action Cybernétix cédée. De plus, il n'existe aucun engagement de quelque nature que ce soit entre notre société, ses filiales et sociétés liées, et Monsieur Gilles Michel, sa holding Askoad Conseil, Comex SA et Sercel Holding, autre que l'engagement pris par Monsieur Gilles Michel de céder à notre société, ou à une société de notre groupe, l'action et la part détenues par Askoad Conseil dans la filiale CyXplus et Cybernétix do Brasil ainsi que la part qu'il détient dans la SCI les Bessons conformément à une lettre d'engagement de sa part en date du 14 novembre 2011.*

Nous vous indiquons, à ce titre, que Monsieur Gilles Michel a, d'ores et déjà, cédé à notre société sa part dans la SCI les Bessons pour un montant de 15,25 euros correspondant à la valeur nominale de cette part et qu'Askoad Conseil a cédé à notre société son action dans CyXplus pour un montant de 10 euros, correspondant à la valeur nominale de cette action.

Nous vous confirmons également qu'aucun complément de prix n'a été concédé aux Cédants et qu'aucun engagement de quelque nature que ce soit n'a été pris vis-à-vis des Cédants, outre le versement d'un montant de 19,00 euros par action Cybernétix cédée. »

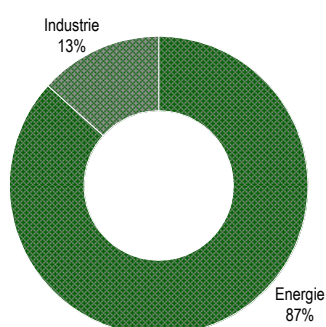
Nous avons par ailleurs reçu des représentants des quatre Cédants des Blocs d'Actions des courriers en date des 24 et 30 novembre 2011 confirmant l'absence de complément de prix.

VI. Activités de Cybernétix

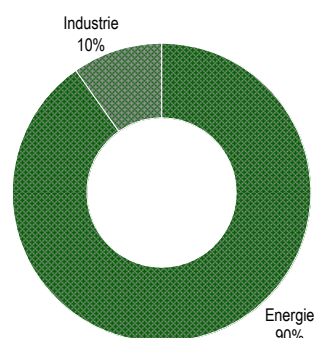
Les métiers du Groupe Cybernétix s'articulent autour de deux activités :

- « Energie », qui regroupe les produits et solutions d'opérations en milieu hostile liés aux secteurs de l'énergie ;
- « Industrie », qui regroupe l'activité d'équipementier / assembleur pour le contrôle non destructif pour le secteur industriel.

Chiffre d'affaires 2010 Groupe par activité



Marge contributive 2010 Groupe par activité



(1) CA total : 36,8 M€ (le chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2010 est de 31,8 M€ et ne comprend que l'activité « Energie », l'activité « Industrie » étant présentée sur une ligne distincte du compte de résultat conformément à la norme IFRS 5 « Activités destinées à être cédées »).

(2) la marge contributive correspond au résultat opérationnel avant prise en compte des amortissements de R&D et frais administratifs du Groupe.

Source : Document de référence 2010

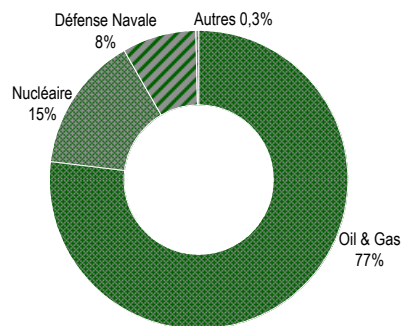
VI.a. Activité « Energie »

Le Groupe développe des produits et solutions pour les opérations en milieux hostiles, qui sont définis comme des environnements de production dans lesquels l'intervention humaine est impossible (fonds sous-marins au delà de 300m de profondeur) ou présente des risques majeurs pour la santé et la sécurité des personnels (les zones exposées aux radiations nucléaires).

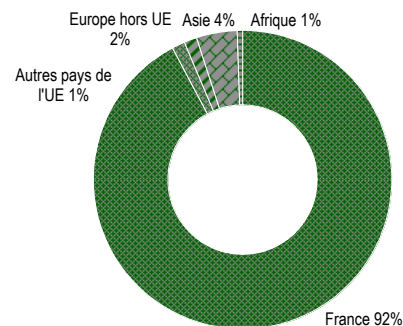
L'activité « Energie » inclut :

- les activités nucléaires : produits et solutions de téléopération et de contrôle/commande pour le démantèlement et la maintenance des centrales nucléaires, et l'équipement de projets scientifiques tels que le Laser Méga Joule et le projet ITER ;
- les activités marines et sous-marines du secteur parapétrolier : produits et services destinés au marché de la surveillance et de la maintenance des systèmes de production sous-marins et « pipelines » ;
- les activités de la défense navale : fourniture de systèmes et sous-systèmes opto-mécaniques et mécaniques complexes embarqués.

Chiffre d'affaires 2010 activité « Energie » par segment



CA 2010 activité « Energie » par zone géographique



Note : CA total : 31,9 M€

Source : Document de référence 2010

L'activité « Energie » est concentrée sur quelques clients clés ; en 2010, environ 70% du chiffre d'affaires a été réalisé avec le client principal et 90% environ avec les cinq premiers clients.

VI.b. Activité « Industrie »

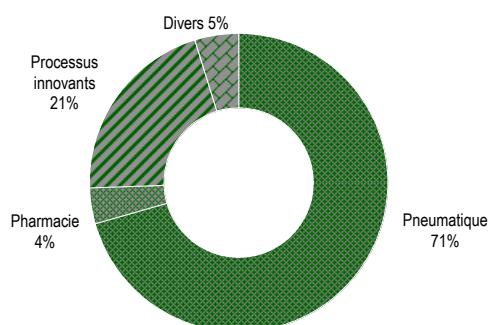
Cette activité est regroupée dans une entité indépendante, CyXplus, filiale à 99,98% de la société mère Cybernétix SA. CyXplus a été créée en décembre 2008 afin de recevoir l'activité « Industrie » par apport partiel d'actif de Cybernétix. En décembre 2010, le conseil d'administration de la Société a initié un processus de cession totale ou partielle de CyXplus. Ce processus a été suspendu lorsque les discussions entre Technip et les actionnaires de référence de Cybernétix pour une éventuelle cession des titres de la Société ont été engagées.

CyXplus propose des produits et solutions pour des applications industrielles, notamment le contrôle de la structure des pneumatiques, le contrôle de système et d'emballages pharmaceutiques, le contrôle de processus complexes, et le contrôle d'infrastructures en temps réel (ferroviaire). La société développe son activité de contrôle non destructif sur la base de technologies de rayon X et de vision 2D/3D.

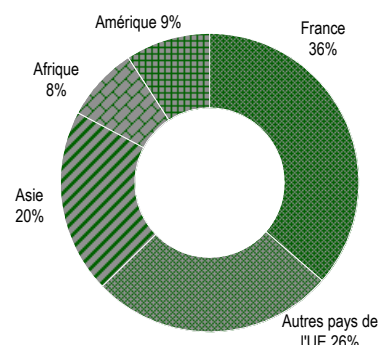
Les activités de CyXplus sont organisées autour de trois axes de développement :

- l'ingénierie de produits : conception, ingénierie et fabrication de systèmes complets en petites séries ;
- les logiciels applicatifs embarqués pour l'analyse d'images et de données, le paramétrage des équipements et l'optimisation des performances des solutions fournies ;
- les projets à valeur ajoutée autour de solutions innovantes conçues spécifiquement pour les besoins du client.

Chiffre d'affaires 2010 CyXplus par activité



Chiffre d'affaires 2010 CyXplus par zone géographique



Note : CA total : 5,0 M€

Source : Document de référence 2010

CyXplus possède une large base de clients parmi lesquels figurent de grands groupes industriels internationaux (Michelin, Khumo, Goodyear, Sanofi-Aventis, GSK, IPSEN, SNCF, Butagaz, etc.)

VII. Données financières historiques consolidées

En application du règlement européen N°1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés de Cybernétix et de ses filiales sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'approuvées par l'Union Européenne.

VII.a. Compte de résultat

(au 31/12, en k€)	2005	2006	2007	2008	2009	2009R ^(*)	2010	2011 ^(**)
Chiffre d'affaires	20 574	23 245	17 509	20 369	29 364	25 188	31 858	13 815
Croissance (%)	nd	13,0%	-24,7%	16,3%	44,2%	nd	26,5%	na
Résultat opérationnel courant	745	1 065	(2 444)	(3 126)	1 295	1 380	2 319	1 050
Marge opérationnelle courante (%)	3,6%	4,6%	-14,0%	-15,3%	4,4%	5,5%	7,3%	7,6%
Résultat des activités poursuivies	1 180	1 432	(2 485)	(3 200)	1 757	1 864	2 727	1 217
Résultat des activités en vue de cession		-	-	-	-	(107)	74	141
Résultat net part du groupe	1 180	1 432	(2 485)	(3 200)	1 757	1 757	2 801	1 358
Marge nette consolidée (%)	5,7%	6,2%	-14,2%	-15,7%	6,0%	7,0%	8,8%	9,8%
Agrégats des activités en vue de cession (CyXplus) :								
Chiffre d'affaires						4 176	4 957	2 567
Résultat opérationnel						(83)	80	195
Marge opérationnelle (%)						-2,0%	1,6%	7,6%

(*) Depuis le 31 décembre 2010, la filiale CyXplus (activité "Industrie") est comptabilisée conformément à la norme IFRS 5 "Activités destinées à être cédées". Son résultat net est donc présenté sur une ligne distincte du compte de résultat. L'année 2009 est retraitée par souci de comparaison.

(**) Au 30 juin

Source : Société

VII.b. Données de bilan

(au 31/12, en k€)	2005	2006	2007	2008	2009	2009R ^(*)	2010	2011 ^(**)
Capitaux propres	2 367	3 798	4 804	1 678	7 484	7 484	10 164	11 508
Provisions pour risques et charges	2 573	1 599	1 325	1 949	1 287	1 015	1 328	1 283
Endettement financier net	825	765	1 131	4 614	1 330	1 174	(3 250)	(4 072)
Dettes financières	3 183	2 207	2 223	5 230	2 634	2 394	1 982	1 943
Disponibilités et VMP	(2 358)	(1 442)	(1 092)	(616)	(1 304)	(1 220)	(5 232)	(6 015)
Passif des activités destinés à la vente	-	-	-	-	-	1 927	1 988	2 106
Capitaux employés	5 765	6 162	7 260	8 241	10 101	11 600	10 230	10 825
Actifs non courants	6 241	6 653	7 195	6 406	6 234	5 472	6 414	7 289
Dont immobilisations incorporelles	1 374	1 475	1 977	1 974	1 640	1 111	1 680	2 525
Dont immobilisations corporelles	4 692	4 749	4 316	4 230	3 945	3 766	3 711	3 602
Autres actifs non courants	175	429	902	202	649	595	1 023	1 162
Besoin en fonds de roulement	(476)	(491)	65	1 835	3 867	2 275	417	518
% du CA								
Actifs des activités destinés à la vente	-	-	-	-	-	3 853	3 399	3 018

(*) Depuis le 31 décembre 2010, la filiale CyXplus (activité "Industrie") est comptabilisée conformément à la norme IFRS 5 "Activités destinées à être cédées". Ses actifs et passifs sont donc présentés sur des lignes distinctes du bilan. L'année 2009 est retraitée par souci de comparaison.

(**) Au 30 juin

Source : Société

VIII. Travaux d'évaluation

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

Afin d'établir une fourchette d'évaluation par action Cybernétix, nous avons mis en œuvre pour chacune des deux activités « Energie » et « Industrie » une approche multicritères qui intègre les méthodes d'évaluation suivantes :

- (i) une approche intrinsèque, retenue à titre principal, par actualisation des flux futurs de trésorerie (la « **Méthode DCF** ») ;
- (ii) une approche analogique, retenue à titre secondaire, par référence à l'appréciation boursière de sociétés cotées dont l'activité est jugée comparable à celle de Cybernétix (la « **Méthode des comparables boursiers** ») ;
- (iii) une approche analogique, retenue à titre secondaire, par référence aux données financières d'opérations publiques sur le capital de sociétés ayant une activité jugée comparable à celle de Cybernétix (la « **Méthode des transactions comparables** »).

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

- l'actif net consolidé part du groupe de la Société au 30 juin 2011 ;
- l'historique de cours de l'action Cybernétix et les volumes de titres échangés sur les douze derniers mois jusqu'à la date d'annonce par Technip de l'entrée en négociation

exclusive avec les actionnaires de référence de Cybernétix pour l'acquisition des Blocs d'Actions représentant 45,7% du capital de la Société ;

- ▶ les objectifs de cours des analystes ;
- ▶ les conditions financières de l'acquisition par Technip d'une participation de 45,7% au capital de Cybernétix en novembre 2011 ;
- ▶ les conditions financières de l'augmentation de capital en numéraire de Cybernétix réservée au bénéfice de la société Sercel Holding, réalisée en janvier 2009.

VIII.a. Méthodes écartées

VIII.a.1. 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, Cybernétix n'a pas versé de dividendes à ses actionnaires au titre des cinq derniers exercices.

VIII.a.2. 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 Cybernétix, la valeur de l'ensemble des actifs nous paraît pouvoir être appréhendée par leur contribution à la rentabilité d'exploitation anticipée.

VIII.b. Méthode DCF

Nous avons conduit une analyse DCF à partir des deux Plans d'Affaires communiqués par Cybernétix pour les activités « Energie » et « Industrie », qui recouvrent l'exercice en cours et les cinq suivants jusqu'au 31 décembre 2016. Comme indiqué en section IV, ces anticipations ont été ajustées pour l'activité « Industrie », et prolongées jusqu'au 31 décembre 2020.

Les flux financiers ainsi établis couvrent la période 2011-2020 pour chacune des deux activités du Groupe : « Energie » et « Industrie ». L'évaluation conduite par la Méthode DCF est issue de deux analyses DCF distinctes permettant d'associer une valeur d'actif économique à chaque activité.

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

VIII.b.1. Principales hypothèses des données prévisionnelles des Plans 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.

► Activité « Energie »

Le taux de croissance annuel moyen du chiffre d’affaires ressort à 4,2% sur la période 2010-2016 compte tenu de la légère baisse anticipée en 2011 (il ressort à 5,9% sur la période 2011-2016).

La marge d’excédent brut d’exploitation (« EBE ») est en progression sur la durée du Plan d’Affaires pour atteindre 12% environ en 2016.

Les investissements représentent quant à eux 3,0% du chiffre d’affaires. Des investissements liés à la rénovation de bâtiments sont également prévus en 2012 et 2013 pour un montant total de 750 k€.

Le besoin en fonds de roulement, exprimé en pourcentage du chiffre d’affaires annuel, est estimé constant à 4,2%.

► Activité « Industrie »

Le taux de croissance annuel moyen du chiffre d’affaires sur la période 2011-2016 est estimé à 22,0% dans le Plan d’Affaires. Il traduit notamment le développement important anticipé sur de nouveaux segments industriels. En accord avec le management de Cybernétix et dans un souci de prudence, nous avons ajusté le chiffre d’affaires afin de retenir un taux de croissance annuel moyen de 15,0%.

Le niveau de marge d’EBE est prévu en augmentation sur la durée du Plan d’Affaires pour atteindre 17% environ en 2016. Après discussion avec le management, il a été retenu une augmentation plus limitée qui conduit à un taux de marge de 11% environ en 2016.

Sur la période 2011-2016, les investissements représentent en moyenne 7% environ du chiffre d’affaires.

Le besoin en fonds de roulement, exprimé en pourcentage du chiffre d’affaires annuel, est retenu constant à 15%.

VIII.b.2. Données prévisionnelles étendues

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

► Activité « Energie »

- Convergence du taux de croissance annuel du chiffre d’affaires vers le taux de croissance à l’infini retenu (2,0% - cf. section VIII.b.3 ci-dessous) ;
- Amélioration de la marge d’excédent brut d’exploitation pour atteindre 14%

environ en 2020 ;

- Augmentation régulière des dépenses d'investissements exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires (environ 4% en 2020) ;
- Convergence des dotations aux amortissements et des montants d'investissements ;
- Besoin en fonds de roulement maintenu constant à 4,2% du chiffre d'affaires annuel (soit le même niveau que celui anticipé par la Société sur la période 2011-2016).

► Activité « Industrie »

- 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) ;
- Amélioration de la marge d'EBE pour atteindre 13% environ en 2020 ;
- Investissements, exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires représentant environ 4,5% en moyenne jusqu'en 2020 ;
- Convergence des dotations aux amortissements et des montants d'investissements ;
- Besoin en fonds de roulement maintenu constant à 15% du chiffre d'affaires annuel (soit le même niveau que celui retenu sur la période 2011-2016).

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 les secteurs d'activités correspondants.

Pour chaque activité, le flux normatif est calculé sur la base des agrégats financiers estimés en 2020 ; il reflète également la convergence à long terme des montants d'investissements et de dotations aux amortissements.

Les taux de croissance « à l'infini » des flux normatifs retenus dans nos analyses DCF sont les suivants :

- Activité « Energie » : 2,0%
- Activité « Industrie » : 1,5%

Ils permettent 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 12,45% pour l'activité « Energie » et à 11,28% pour l'activité « Industrie », avec les paramètres indiqués ci-après :

- ▶ un taux sans risque correspondant au taux d'emprunt de l'Etat français à 10 ans (OAT) de 2,97% (moyenne 3 mois au 24 novembre 2011 - source : Bloomberg) ;
- ▶ pour l'activité « Energie », un bêta de l'actif économique de 1,14 déterminé à partir des bêtas historiques observés sur un échantillon de sociétés cotées du secteur parapétrolier, sur une période de 2 ans, relevés par semaine (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 ;
- ▶ pour l'activité « Industrie », un bêta de l'actif économique de 1,00 correspondant à la moyenne des bêtas calculés sur les secteurs « Automobile », « Pharmacie » et « Biens d'équipement » (source : Détroyat Associés – Produit d'Analyse de Risques). 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 8,31% correspondant à la moyenne des primes de risque déterminées à fin août 2011, fin septembre 2011 et fin octobre 2011 sur l'ensemble des sociétés composant l'indice SBF 120 (source : Détroyat Associés – Produit d'Analyse de Risques) ;
- ▶ une structure financière cible dans laquelle l'endettement financier net est nul ;
- ▶ un taux d'impôt théorique sur les sociétés de 34,43%.

Les flux de trésorerie des deux activités ont été appréhendés à mi-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 de Cybernétix au 30 juin 2011 par l'addition des valeurs d'actif économique des deux activités de la Société.

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) 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 / (trésorerie nette)	-4,1 M€
- Intérêts minoritaires	0,0 M€
- Provisions à caractère de dette, nettes de l'impact de la déductibilité fiscale des charges correspondantes	0,4 M€
- Autres dettes exigibles, nettes d'autres actifs liquides hors exploitation (dont valeur actuelle des déficits fiscaux reportables, actions Cybernétix détenues en propre, soit 3 428 titres évalués au prix de l'Offre)	-1,1 M€
Total à déduire de la valeur de l'actif économique	-4,8 M€

Ces éléments représentent un montant total de -4,8 M€, qui est retenu en déduction de la valeur de l'actif économique totale du Groupe dans l'appréciation de la valeur des fonds propres de Cybernétix.

Nombre d'actions : les titres Cybernétix 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 1 625 791 actions. Au 30 juin 2011, il n'existe par ailleurs aucun instrument dilutif.

VIII.b.6. Résultats de la Méthode DCF

Les analyses DCF conduites sur les deux activités opérationnelles de Cybernétix – « Energie » et « Industrie » – permettent de déterminer une valeur d'actif économique totale de 22,6 M€.

Après déduction des engagements détaillés à la section VIII.b.5, la valeur des capitaux propres de Cybernétix ressort à 27,4 M€, soit 16,88 € par action.

Une diminution de 0,5% du taux de croissance à l'infini retenu pour chaque activité, associée à une augmentation de 0,5% du taux d'actualisation retenu pour chaque activité, conduirait à une valeur de 15,68 € par action (-7,1%).

Une augmentation de 0,5% du taux de croissance à l'infini retenu pour chaque activité, associée à une diminution de 0,5% du taux d'actualisation retenu pour chaque activité, conduirait à une valeur de 18,30 € par action (+8,4%).

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 15,68 € et 18,30 € par action Cybernétix.

VIII.c. Méthode des comparables boursiers

En complément de la Méthode DCF, nous avons mis en œuvre la Méthode des comparables boursiers dont le principe est d'appliquer à certains agrégats comptables prévisionnels les multiples boursiers observés sur les mêmes agrégats d'un échantillon de sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité et comparables à la société à évaluer.

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.

Une analyse approfondie n'a pas permis d'identifier de société cotée directement comparable à Cybernétix au regard des critères d'activité, de taille et de rentabilité opérationnelle.

A titre indicatif, nous avons néanmoins retenu la société française ECA, spécialisée dans la conception et la production de systèmes automatisés (robots sous-marins, bras manipulés), pour évaluer l'activité « Energie » de Cybernétix, ainsi que les deux sociétés européennes Comet et ISRA Vision pour évaluer l'activité « Industrie ». Les caractéristiques principales de ces sociétés sont rappelées ci-après :

Société (Place de cotation)	Capitalisation (M€ au 24/11/11)	Chiffre d'affaires (Dernier exercice)	Activités
ECA (Paris)	82 M€	117 M€ (12/2010)	- Robotique / Défense : 53% du CA 2010 (conception et fabrication de robots sous-marins et terrestres) - Aéronautique / Civil : 47% du CA (simulateurs d'entraînement, équipements embarqués) - Répartition géographique du CA : 67% en France, 12 % en Asie, 10% dans le reste de l'Europe, 6 % en Amérique et 5 % en Afrique et au Moyen Orient
Comet (Zurich)	87 M€	177 M€ (12/2010)	- Modules et composants : 52% du CA 2010 (conception et fabrication de tubes à rayons X et de condensateurs sous vide) - Rayons X : 48 % du CA (système de contrôle non-destructif) - Répartition géographique du CA : 24% en Europe, 38% en Asie, 36% en Amérique et 2% dans le reste du monde
ISRA Vision (Francfort)	69 M€	65 M€ (09/2010)	- Système de contrôle qualité : 82% du CA (conception et fabrication de robots pour l'inspection de différentes surfaces) - Système d'automatisation industriel : 18% du CA (Conception et fabrication de robots de guidage pour les chaînes de production) - Répartition géographique : 38% en Asie, 23% en Allemagne, 24 % dans le reste de l'Europe et 15 % en Amérique du Nord

La société Neptune (Australie ; 87 M€ de capitalisation boursière au 24 novembre 2011), spécialisée dans les services en milieu sous-marin pour le secteur parapétrolier, a été écartée de notre échantillon pour évaluer l'activité « Energie » en raison de son profil de retournement et des agrégats financiers non significatifs qui en résultent.

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise rapportée à l'EBE et au résultat opération courant (« ROC ») afin d'éviter les biais induits à la fois par les différences de rentabilité (multiple de chiffre d'affaires) et de structure financière (PER).

Les agrégats financiers prévisionnels des sociétés de notre échantillon sont issus de prévisions d'analystes financiers (source : Thomson Research).

Les multiples boursiers, calculés sur la base des cours de bourse moyens 3 mois au 24 novembre 2011, sont indiqués ci-après :

Activité « Energie »

	Pays	Capi. (MEUR)	VE (MEUR)	CA x			EBE x			ROC x		
				11E	12E	13E	11E	12E	13E	11E	12E	13E
ECA	France	89	94	0,74x	0,72x	0,66x	8,5x	5,5x	5,1x	12,8x	7,2x	6,6x
Moyenne				0,74x	0,72x	0,66x	8,5x	5,5x	5,1x	12,8x	7,2x	6,6x

Cours de référence : Moyenne 3 mois, au 24/11/11

Capi. boursière sur la base d'un nombre d'actions non dilué

VE = Capi. boursière + dette nette + intérêts des minoritaires + pensions + provisions - actifs non opérationnels

Sources : sociétés, analystes

Activité « Industrie »

	Pays	Capi. (MEUR)	VE (MEUR)	CA x			EBE x			ROC x		
				11E	12E	13E	11E	12E	13E	11E	12E	13E
Comet	Suisse	87	124	0,70x	0,64x	0,56x	5,3x	4,4x	3,8x	10,4x	7,6x	6,0x
ISRA Vision	Allemagne	71	104	1,36x	1,24x	ns	4,9x	4,6x	ns	7,5x	6,7x	ns
Moyenne				1,03x	0,94x	0,56x	5,1x	4,5x	3,8x	8,9x	7,2x	6,0x

Cours de référence : Moyenne 3 mois, au 24/11/11

Capi. boursière sur la base d'un nombre d'actions non dilué

VE = Capi. boursière + dette nette + intérêts des minoritaires + pensions + provisions - actifs non opérationnels

Sources : sociétés, analystes

L'application des multiples moyens d'EBE et de résultat opérationnel courant présentés dans les tableaux ci-dessus aux agrégats prévisionnels 2011E-2012E-2013E des activités « Energie » et « Industrie » du Groupe fait ressortir une fourchette de valeur comprise entre 15,39 € à 15,95 € par action Cybernétix.

VIII.d. Méthode des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples induits par les transactions récentes – dont les conditions financières ont été rendues publiques – sur le capital de sociétés comparables intervenant dans le même secteur d'activité.

Nous n'avons pas identifié de transaction récente dont la société cible est directement comparable à Cybernétix en termes d'activité, de taille et de rentabilité.

Néanmoins, à l'instar de la méthode des comparables boursiers, nous avons retenu à titre indicatif deux échantillons de transactions afin d'évaluer distinctement chacune des deux activités du Groupe. Ces échantillons regroupent des transactions réalisées depuis 2007 dans des secteurs d'activités et sur le capital de sociétés présentant des similitudes avec les activités « Energie » et « Industrie » de Cybernétix.

Les informations disponibles nous ont permis de calculer les multiples implicites d'EBE et de résultat opérationnel courant suivants :

Activité « Energie »

Date	Cible			Acquéreur	% acquis	VE (en M€)	x EBE	x ROC
	Nom	Pays	Activité					
31-janv.-08	TSS International	Royaume-Uni	Equipements pour la navigation marine et sous-marine	Teledyne Technologies	100%	38	8,1x	8,4x
3-avr.-08	Soil Machine Dynamics	Royaume-Uni	Concepteur de systèmes robotisés	Inflexion Private Equity	100%	88	8,1x	10,7x
26-déc.-08	Schilling robotics LLC	Etats-Unis	Concepteur de véhicules sous-marins téléguidés	FMC Technologies	45%	184	7,4x	nd
1-sept.-09	Submersible Technology services	Royaume-Uni	Concepteur de véhicules sous-marins téléguidés	Neptune Marine Services	100%	25	7,8x	8,6x
11-déc.-09	Hallin Marine Subsea International	Royaume-Uni	Services (maintenance) en milieu sous-marin	Superior Energy Services	100%	122	4,4x	4,9x
16-août-10	Innova-Extel Acquisition Holdings	Etats-Unis	Concepteur d'équipements électroniques	Hunting PLC	100%	98	9,1x	nd
3-déc.-10	Riise Underwater Engeneering AS	Norvège	Concepteur de véhicules sous-marins téléguidés	Fugro NV	100%	44	8,7x	13,4x
Moyenne							7,7x	9,2x

Sources : Bloomberg, Thomson deals, rapports annuels

Activité « Industrie »

Date	Cible			Acquéreur	% acquis	VE (en M€)	x EBE	x ROC
	Nom	Pays	Activité					
1-juin-07	Yxlon	Allemagne	Systèmes de contrôle non-destructif (rayons X, tomographie)	Comet	100%	48	10,4x	11,9x
Moyenne							10,4x	11,9x

Sources : Bloomberg, Thomson deals, rapports annuels

L'application des multiples moyens d'EBE et de résultat opérationnel courant présentés dans les tableaux ci-dessus aux agrégats 2010 et 2011 des activités « Energie » et « Industrie » fait ressortir une fourchette de valeur comprise entre 16,29 € à 18,78 € par action Cybernétix.

VIII.e. Références d'évaluation

VIII.e.1. Actif net comptable

L'actif net comptable consolidé part du groupe de Cybernétix au 30 juin 2011 est de 11,5 M€, soit 7,09 € par action (sur la base de 1 622 204 actions, après déduction des 3 587 actions détenues en propre). Il s'élevait à 10,2 M€, soit 6,26 € par action au 31 décembre 2010 (sur la base de 1 623 523 hors autodétention). L'augmentation de l'actif net constaté entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 est liée au résultat reconnu par Cybernétix sur cette période.

VIII.e.2. Performance boursière

Nous avons retenu comme période de référence pour la performance boursière du titre la période de 12 mois se terminant le 3 novembre 2011, dernier jour de cotation avant la suspension du cours de bourse et l'annonce par Technip de l'entrée en négociation exclusive avec les actionnaires de référence de Cybernétix pour l'acquisition des Blocs d'Actions représentant 45,7% du capital de la Société.

Sur cette période, 201 081 titres ont été échangés (source : Bloomberg), soit 12,4% du capital ⁽¹⁾, et l'action Cybernétix a surperformé l'indice SBF 250 (-10,8% pour Cybernétix, -15,2% pour le SBF 250). Malgré un flottant d'environ 50%, la liquidité observée est donc très limitée.

Par ailleurs, à notre connaissance, seul le bureau d'analyse Gilbert Dupont publie un objectif de cours sur le titre Cybernétix, Arkeon Finance ne réalisant qu'une veille de marché.

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

⁽¹⁾ Sur la base d'un capital composé de 1 625 791 actions.

Cours de bourse de Cybernétix sur 1 an au 3 novembre 2011 et volumes quotidiens échangés (*)


Les différents cours et moyennes pondérées observés sur les 12 derniers mois à la date de référence du 3 novembre 2011 font ressortir des valeurs par action Cybernétix illustrées dans le tableau suivant :

	A la date du 03-nov-11
A la clôture	14,00 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 10 jours de bourse	13,84 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 20 jours de bourse	13,53 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 3 mois	11,66 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 6 mois	12,37 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 12 mois	14,21 €
Plus haut sur 12 mois	18,16 €
Plus bas sur 12 mois	9,30 €

Source : Bloomberg

VIII.e.3. Objectifs de cours des analystes

Le bureau d'analyse Gilbert Dupont suit la Société avec des recommandations et des objectifs de cours réguliers sur le titre. Le 28 octobre 2011, Gilbert Dupont a publié un objectif de cours de 14,1 €.

Suite à l'annonce, le 14 novembre dernier, de la conclusion d'un accord relatif à l'acquisition par Technip des Blocs d'Actions représentant 45,7% du capital de Cybernétix, Gilbert Dupont a relevé son objectif de cours à 19,00 € et a conseillé aux actionnaires de la Société d'apporter leurs titres à l'Offre.

VIII.e.4. Transactions sur le capital de la Société

- Acquisition en novembre 2011 par Technip d'une participation de 45,7% au capital de Cybernétix

Le 14 novembre 2011, Technip a acquis 743 014 actions Cybernétix, représentant 45,70% du capital et 45,68% des droits de vote de la Société, auprès de Monsieur Gilles Michel (28 489 titres), d'Askoad Conseil (184 725 titres), de Comex SA (203 652 titres) et de Sercel Holding (326 148 titres), au prix de 19,00 € par action Cybernétix.

Cette transaction intervient à la suite d'un processus de vente de gré à gré initié par Technip en juillet 2011.

Nous retenons à titre de référence les termes de cette transaction qui porte sur une part significative du capital de la Société.

- Augmentation de capital de Cybernétix réservée au bénéfice de Sercel Holding en janvier 2009

Devant la nécessité de recapitaliser la Société dans les plus brefs délais compte tenu de sa situation financière ⁽²⁾, Cybernétix a réalisé en janvier 2009 une augmentation de capital d'un montant total de 4,0 M€, par émission de nouvelles actions au prix unitaire de souscription de 12,00 €.

Entre le 19 janvier 2009, date d'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris des actions nouvelles, et le 3 novembre 2011, date de suspension du cours Cybernétix, l'indice CAC Small (dont Cybernétix fait partie) a progressé de 45,3%. Appliquée au prix d'émission de l'action Cybernétix de 12,00 €, cette performance conduirait à une valeur de 17,44 € que nous retenons à titre de référence.

IX. Analyse des travaux de la banque présentatrice

Nous avons pris connaissance des travaux d'évaluation réalisés par Société Générale Corporate & Investment Banking (ci-après « **SGCIB** ») en qualité de banque présentatrice de l'Offre, et plusieurs échanges sont intervenus entre Détroyat Associés et SGCIB sur les méthodes et paramètres d'évaluation de la Société.

SGCIB a concentré ses travaux d'évaluation sur l'activité « Energie » du Groupe, et a retenu pour l'activité « Industrie » une valeur d'entreprise de 1 650 k€ issue du rapport d'évaluation de CyXplus réalisé en août 2011 par le cabinet Syrec, mandaté par Cybernétix dans le cadre du processus de cession de CyXplus.

De manière générale, les méthodes et références retenues pour évaluer l'activité « Energie » sont identiques.

⁽²⁾ Au 31 décembre 2008, les capitaux propres de la Société étaient inférieurs à la moitié du capital social.

IX.a. Méthode DCF

Les prévisions financières retenues par SGCIB jusqu'en 2016 pour l'activité « Energie » sont similaires à celles que nous utilisons pour nos travaux d'évaluation et sont issues du Plan d'Affaires communiqué par la société.

Par ailleurs, SGCIB a prolongé les prévisions financières sur une période complémentaire de 3 ans, jusqu'au 31 décembre 2019, en retenant notamment une hypothèse de marge d'EBE stable de 11,3% et un niveau d'investissement constant représentant 3,0% du chiffre d'affaires. Notre analyse DCF a été réalisée en extrapolant le Plan d'Affaires jusqu'au 31 décembre 2020 et en retenant à cet horizon une hypothèse de marge d'EBE de 14% environ et des investissements représentant 4% du chiffre d'affaires.

Enfin, SGCIB retient un taux d'actualisation de 12,11% et un taux de croissance à l'infini pour le calcul de la valeur terminale de 2,5%, proches de ceux que nous retenons dans nos travaux d'évaluation (respectivement 12,45% et 2,0%).

La valeur de l'action Cybernétix déterminée par l'analyse DCF de SGCIB ressort dans une fourchette de 14,54 € à 16,54 € qui résulte d'une analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini. Cette fourchette est légèrement inférieure à celle résultant de notre propre analyse (15,68 € à 18,30 € par action Cybernétix).

IX.b. Méthode des transactions comparables

SGCIB présente la méthode des multiples de transactions comparables à titre principal pour l'évaluation des titres Cybernétix alors que nous la présentons à titre secondaire en considérant que les sociétés cibles présentent notamment des niveaux de rentabilité significativement supérieurs à ceux de Cybernétix.

SGCIB retient un échantillon de 9 transactions réalisées depuis 2006 et portant sur des sociétés opérant dans deux secteurs :

- la conception, fabrication et commercialisation d'équipements et de systèmes robotisés en milieux hostiles ;
- la prestation de services pétroliers sous-marins.

Nous partageons la même approche mais ne retenons que les transactions intervenues depuis 2007.

SGCIB ne retient que les multiples de valeur d'entreprise rapportée à l'excédent brut d'exploitation ; notre analyse nous a conduits à retenir également les multiples de valeur d'entreprise rapportée au résultat opérationnel courant.

En appliquant les multiples obtenus aux agrégats prévisionnels 2011 et 2012, SGCIB retient une fourchette d'évaluation de 16,83 € à 17,93 € par action, très proche de celle que nous obtenons par l'application des multiples aux agrégats 2010 et 2011 (de 16,29 € à 18,78 € par action).

IX.c. Méthode des comparables boursiers

En l'absence de société cotée directement comparable à l'activité « Energie » de Cybernétix, SGCIB a appliqué la méthode des comparables boursiers à titre indicatif.

L'échantillon de sociétés comparables retenu par SGCIB est, comme le nôtre, réduit à la seule société française ECA. SGCIB a écarté de son échantillon la société Neptune compte tenu de son profil de retournement. Nous partageons la même analyse.

SGCIB ne retient que les multiples de valeur d'entreprise rapportée à l'excédent brut d'exploitation ; notre analyse nous a conduits à retenir également les multiples de valeur d'entreprise rapportée au résultat opérationnel courant.

Les multiples ont été calculés par SGCIB pour les années 2010, 2011 et 2012, ainsi que sur la période des 12 derniers mois échue au 30 juin 2011. En revanche, SGCIB ne calcule pas de multiple pour l'année 2013.

SGCIB applique les multiples obtenus aux agrégats des 12 derniers mois glissants au 30 juin 2011 et aux agrégats anticipés pour 2011, alors que nous appliquons les multiples sur les agrégats prévisionnels des années 2011, 2012 et 2013.

SGCIB retient une fourchette d'évaluation indicative comprise entre 16,04 € et 18,23 € par action Cybernétix, légèrement supérieure à celle résultant de notre propre analyse (15,39 € à 15,95 € par action).

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 19,00 € par action		
<u>Méthode d'évaluation :</u>		
DCF (retenue à titre principal)	15,68 € +21,2%	18,30 € +3,8%

Comparables boursiers (retenue à titre secondaire)	15,39 € +23,5%	15,95 € +19,2%

Transactions comparables (retenue à titre secondaire)	16,29 € +16,6%	18,78 € +1,2%
<u>Références d'évaluation :</u>		
Actif net comptable consolidé au 30/06/11	7,09 € +167,8%	

Cours de bourse (Moyennes pondérées 3 mois et 12 mois au 3 novembre 2011)	11,66 € +62,9%	14,21 € +33,8%

Fourchette de valeurs des fonds propres par action
Prime / (décote) induite par le prix d'Offre de 19,00 € par action

Références d'évaluation (suite) :

Objectifs de cours des analystes (antérieurs au 3 novembre 2011)	14,10 € +34,8%
Acquisition par Technip de blocs d'actions en novembre 2011 (45,7% du capital)	19,00 € +0,0%
Augmentation de capital réservée au bénéfice de Sercel Holding en janvier 2009 (indexée sur la performance du CAC Small entre le 19/01/09 et le 3/11/11)	17,44 € +9,0%

Nous constatons que le prix d'Offre de 19,00 euros par action est supérieur aux valeurs issues de notre analyse DCF ainsi qu'aux résultats des méthodes analogiques présentées à titre secondaire et aux références retenues dans nos travaux (actif net consolidé au 30 juin 2011, objectifs de cours des analystes et conditions financières de l'augmentation de capital réservée en janvier 2009).

Par ailleurs, le prix d'Offre est supérieur au dernier cours de bourse avant l'annonce du 4 novembre 2011 et à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes échangés au cours des trois et douze derniers mois.

Enfin, le prix d'Offre est identique au prix payé par Technip aux actionnaires de référence de Cybernétix pour l'acquisition de 45,7% du capital de la Société.

Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de 19,00 euros par action proposé par Technip est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Cybernétix, dans le cadre de la présente Offre.

Fait à Paris, le 5 décembre 2011

Philippe Leroy
Associé
DÉTROYAT ASSOCIÉS

XII. Annexes

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

Date	Type de Mission	Société Cible	Société Initiatrice	Banque Présentatrice
Novembre 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Supra SA	Supra Holding ⁽¹⁾	Oddo Corporate Finance
Novembre 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat	Foncière Paris France	PHRV	Natixis
Juin 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Le Tanneur & Cie	Qatar Luxury Group – Fashion S.P.C.	Oddo Corporate Finance
Mai 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait	Tesfran SA	Testa Immuebles 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

⁽¹⁾ Véhicule d'acquisition de Perceva

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

- ▶ Philippe Leroy – Associé (signataire) – Diplômé de l'ESSEC, il dispose d'une expérience de plus de 25 ans dans les métiers de la finance. Il a rejoint Détroyat Associés en 2005.
- ▶ Jérôme Gonon – Analyste financier senior – Diplômé du Mastère Ingénierie Financière de l'EM Lyon et 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.
- ▶ Tanguy Barbot – Analyste financier junior.
- ▶ Emmanuel Dayan – Associé (contrôle qualité) – Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, il a rejoint Détroyat Associés en 2005 avec une expérience de près de 10 ans dans le conseil en fusions-acquisitions.

Annexe C : Liste des personnes rencontrées

- ▶ Cybernétix
 - Gilles Michel, Président Directeur Général
 - Valérie Foudriat, Directrice Juridique et Ressources Humaines
 - Estelle Marais, Directrice Financière
- ▶ H. et Associés, conseil financier de Cybernétix
 - Nicolas Déhais, Directeur Associé
- ▶ Société Générale Corporate & Investment Banking (SGCIB), banque conseil de l'Initiateur et établissement présentateur de l'Offre
 - Marc Dunoyer, Directeur Associé
 - Asgar Sondarjee, Directeur
 - Maxime Lecorps, Vice-Président
 - Nicolas Michel, Manager
 - Aziza Haddar, Associate

Annexe D : Principales sources d'information

Nous avons eu accès à l'ensemble de la *data room* organisée dans le cadre de l'acquisition par Technip d'une participation de 45,7% du capital de Cybernétix, et notamment aux documents suivants :

- Statuts de la société Cybernétix ;
- Statuts de la société CyXplus ;
- Statuts de la société SCI les Bessons ;
- Procès verbaux des Assemblées générales Cybernétix depuis 2009 ;
- Procès verbaux des Conseils d'administration Cybernétix depuis 2009 ;
- Procès verbaux des Assemblées générales CyXplus depuis 2009 ;
- Procès verbaux des Conseils d'administration de CyXplus depuis 2009 ;
- Traité d'apport partiel d'actif de l'activité « Industrie » en date du 12 mars 2009 entre Cybernétix et CyXplus (opération de filialisation de l'activité « Industrie ») ;
- Documents de référence des exercices 2006 à 2010 ;
- Comptes sociaux historiques des sociétés Cybernétix et CyXplus ;
- Rapport financier semestriel au 30 juin 2011 ;
- Plans d'Affaires des activités « Energie » et « Industrie » sur la période 2011-2016 ;
- Budget détaillé 2011.

Nous avons également eu communication des documents suivants :

- Contrat de cession d'actions Cybernétix signé entre Technip d'une part, et Monsieur Gilles Michel, Askoad Conseil, Comex SA et Sercel Holding d'autre part ;
- Document présentant les travaux d'évaluation réalisés par SGCIB ;
- Rapport d'évaluation de CyXplus réalisé par le cabinet Syrec en date du 5 août 2011 ;
- Lettre d'affirmation signée par Technip ;
- Lettre d'affirmation signée par le Groupe Michel (Monsieur Gilles Michel et sa holding Askoad Conseil) ;
- Lettre d'affirmation signée Comex SA ;
- Lettre d'affirmation signée par Sercel Holding.

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 du contrat de cession d'actions Cybernétix signé entre Technip d'une part, et Monsieur Gilles Michel, Askoad Conseil, Comex SA et Sercel Holding d'autre part ;
- Réception des lettres d'affirmation signées par Technip, le Groupe Michel (Monsieur Gilles Michel et sa holding Askoad Conseil), Comex SA et Sercel Holding ;
- Visite du site de Marseille ;

- Evaluation de la Société :
 - Méthode DCF retenue à titre principal
 - Méthodes analogiques retenues à titre secondaire (Méthode des comparables boursiers et des transactions comparables)
- Analyse de références d'évaluation de la Société :
 - Actif net comptable
 - Cours de bourse
 - Objectifs de cours
 - Opérations récentes sur le capital de la Société
- Prise de connaissance et analyse des travaux d'évaluation de la banque présentatrice de l'Offre, conseil de l'Initiateur ;
- Rédaction du rapport d'expertise indépendante ;
- Revue indépendante du rapport et des travaux réalisés.

Annexe F : Calendrier de l'étude

Etapes	Date
Désignation de Détroyat Associés en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de Cybernétix	14 novembre 2011
Collecte de l'ensemble des informations nécessaires à l'étude	14 novembre 2011
Réunions téléphoniques avec le management de la Société	du 14 au 18 novembre 2011
Réception du document présentant les travaux d'évaluation du conseil financier (SGCIB) de l'Initiateur	17 novembre 2011
Réunion avec le conseil financier (SGCIB) de l'Initiateur	21 novembre 2011
Réunion avec le management de la Société	23 novembre 2011
Visite du site de Marseille	23 novembre 2011
Remise d'un projet de Rapport	2 décembre 2011
Remise du Rapport au Conseil d'administration de la Société	5 décembre 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. CLAUSES D'ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

A l'exception des accords décrits au paragraphe 7.9, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

7. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

7.1 Structure du capital de la Société

A la date du présent projet de note en réponse, le capital de la Société s'élève à 4.958.662,55 euros, divisé en 1.625.791 actions ordinaires de 3,05 euros de valeur nominale.

Le 31 octobre 2011, préalablement à la réalisation de la cession par les Cédants, le nombre total de droits de vote de CYBERNETIX (calculé conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF) était égal à 2.369.643, du fait de l'attribution de droits de vote double en application des statuts de la Société.

Le tableau ci-dessous présente au 31 octobre 2011, le nombre d'actions et le pourcentage de capital et de droits de vote détenus par les actionnaires connus de la Société :

NOM	TOTAL	%	TOTAL	%
	Nombre d'actions		Droits de vote	
Gilles MICHEL	28 490	1,75%	56 980	2,40%
ASKOAD CONSEIL	184 725	11,36%	369 450	15,59%
Sous total Gilles MICHEL	213 215	13,11%	426 430	17,99%
COMEX SA	203 652	12,53%	407 304	17,19%
SOJITZ Corp.	78 100	4,80%	78 100	3,30%
SERCEL HOLDING	326 148	20,06%	652 295	27,53%
Divers (autres actionnaires inscrits au nominatif)	838	0,06%	1 676	0,07%
Sous-Total actionnaires inscrits au nominatifs	821 953	50,56%	1 565 805	66,08%
PUBLIC (au porteur)	803 838	49,44%	803 838	33,92%
TOTAL	1 625 791	100,00%	2 369 643	100,00%

En conséquence de l'Acquisition des actions des Cédants, l'Initiateur détient 743.014 actions CYBERNETIX représentant 45,70% du capital et 45,68% des droits de vote de la Société, tel que décrit dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	En capital		En droits de votes (1)	
	Nombre	%	Nombre	%
TECHNIP	743 014	45,70%	743 014	45,68%
SOJITZ Corp.	78 100	4,80%	78 100	4,80%
Autres actionnaires inscrits au nominatif	839	0,05%	1 678	0,10%
Public (2)	803 838	49,45%	803 838	49,42%
Total	1 625 791	100%	1 626 630	100%

⁽¹⁾ droits de vote théoriques calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF

⁽²⁾ dont 3 428 actions détenues par la Société dans le cadre de son contrat de liquidité

7.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions – Conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'Article L.233-11 du Code de Commerce

Néant

7.3 Participations directes et indirectes dans le capital de la Société

A la connaissance de la Société, et notamment sur la base des déclarations de franchissement de seuils qui lui ont été notifiées, les actionnaires détenant plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote de CYBERNETIX sont :

- TECHNIP qui détient 45,7% du capital et 45,68 % des droits de vote.
- SOJITZ qui détient 4,80% du capital et 4,80% des droits de vote.
- HMG GLOBETROTTER qui détient 6,63% du capital et 6,63% des droits de vote,
- NATIXIS Asset Management qui détient 3,34% du capital et 3,34% des droits de vote.

La Société n'a pas connaissance d'autres actionnaires détenant plus de 2,5% de son capital ou de ses droits de vote à la date du présent projet de note en réponse.

7.4 Détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux

Sous réserve des droits de vote double prévus par les statuts de la Société, il n'existe pas de détenteurs d'actions comportant des droits de contrôle spéciaux.

7.5 Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant

7.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance pouvant entraîner des restrictions sur le transfert d'actions ou à l'exercice des droits de vote

La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires susceptible d'entraîner des restrictions sur le transfert d'actions de la Société ou à l'exercice des droits de vote.

7.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

7.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé d'au moins trois membres et de dix-huit membres au plus. Les Administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Dans ce cas, celles-ci doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent, soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était Administrateur en son nom propre.

Chaque Administrateur doit être propriétaire d'une action au moins, affectée à la garantie des actes de la gestion du Conseil, même de ceux qui seraient exclusivement personnels à l'un des Administrateurs.

Nul ne peut être nommé Administrateur si, ayant dépassé l'âge de 80 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers des membres du Conseil le nombre d'Administrateurs ayant dépassé cet âge. Lorsque ce quantum est dépassé, l'Administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice au cours duquel le dépassement aura lieu.

Les Administrateurs sont nommés, renouvelés ou révoqués par l'Assemblée Générale Ordinaire. La durée des fonctions des Administrateurs est de quatre années.

7.7.2 Règles applicables à la modification des statuts

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut seule modifier les statuts, sous réserve des éventuelles délégations consenties à cet effet, en application de la loi et des présents statuts.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins un quart des actions ayant droit de vote et un cinquième des actions ayant le droit de vote sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance.

7.8 Pouvoirs du Conseil d'Administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions

Le 11 décembre 2009, l'Assemblée Générale des actionnaires de CYBERNETIX a décidé la mise en place d'un programme de rachat d'actions dans le respect des dispositions de l'article L.451-3 du Code Monétaire et Financier, de l'article 225-209 du Code de commerce, de l'article 241-2 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers et des dispositions du règlement européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 portant sur les modalités d'application de la Directive Européenne n°2003/6/CE du 28 janvier 2003.

Ce programme a une durée maximum de 18 mois à compter de l'approbation des résolutions présentées à l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 décembre 2009, soit jusqu'à la date de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010. L'Assemblée Générale du 12 mai 2011 a renouvelé l'autorisation donnée au Conseil d'Administration en vue d'opérer sur les titres de la Société et ce pour une durée maximum de 18 mois à compter de la présente Assemblée et en tout état de cause au plus tard jusqu'à la date de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Par contrat en date du 5 février 2010, CYBERNETIX a confié au prestataire de services d'investissement GILBERT DUPONT la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie établie par l'Association Française des Marchés Financiers pour les professionnels de la bourse et de la finance (AMAFI) et approuvée par l'Autorité des marchés financiers par décision du 1^{er} octobre 2008. Ce contrat de liquidité a pour objet de favoriser la liquidité et la régularité du cours de l'action CYBERNETIX (FR0000036162), cotée sur NYSE Euronext, Compartiment C. Il a été conclu pour une durée de 12 mois, renouvelable par tacite reconduction.

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 11 décembre 2009 et a été autorisé par le Conseil d'Administration du 3 février 2010. Ce contrat a été renouvelé par tacite reconduction le 5 février 2011 pour une nouvelle période de 12 mois.

A la date du 30 juin 2011, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- Nombre d'actions : 2 510
- Solde en espèce du compte de liquidité : 33.458,83 €

Il est rappelé que lors du bilan annuel du 31 décembre 2010, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- Nombre d'actions : 2268
- Solde en espèces du compte de liquidité : 40.389,06 €

Le bilan semestriel du contrat de liquidité a été publié le 5 juillet 2011 sur le site Internet de la Société et le Wire Les Echos.

7.9 Accords conclus par la Société modifiés ou prenant fin en cas de changement de contrôle

Aux termes de l'article 21.3 de l'accord de développement et de coopération industrielle relatif à la production industrielle des produits Nautilus par Cybernétix pour le compte de Sercel conclu entre Sercel et la Société le 5 mai 2006, Sercel a la faculté de résilier ledit accord notamment en cas de changement de contrôle de la Société. Sercel a d'ores et déjà indiqué à la Société qu'elle n'entendait pas se prévaloir d'une telle faculté et, plus généralement, que l'Offre en tant que telle n'avait aucune incidence sur la continuité des relations commerciales et contractuelles entre les deux sociétés.

7.10 Accords prévoyant des indemnités pour les mandataires sociaux ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Monsieur Gilles MICHEL bénéficie d'une convention relative à l'attribution d'une indemnité de départ en cas de cessation de ses fonctions à la suite d'une décision des Administrateurs et/ou actionnaires. Cette convention a été autorisée par le Conseil d'Administration dans sa séance du 3 mars 2008, sur proposition du Comité de Rémunération.

Le montant de cette indemnité est fixé à 200.000 € brut. Le versement de cette indemnité est subordonné au respect des conditions liées aux performances de Monsieur Gilles MICHEL, appréciées au regard de celles du Groupe.

Ainsi, ce versement aura lieu si l'une des deux conditions suivantes est réunie :

- la réalisation d'un minimum de chiffre d'affaires du Groupe sur la durée du mandat de Monsieur Gilles MICHEL restant à courir ou ;

- la réalisation d'un minimum de résultat opérationnel courant du Groupe sur la durée du mandat de Monsieur Gilles MICHEL restant à courir.

En cas de cessation du mandat de Président de Monsieur MICHEL à l'initiative des Administrateurs et/ou actionnaires, le respect de ces conditions de performances sera apprécié par le Conseil d'Administration au moment du versement de l'indemnité de départ.

8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, requis par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, seront déposées par la Société auprès de l'AMF au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Elles seront disponibles sur les sites Internet de la société CYBERNETIX (www.cybernetix.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org), et pourront être obtenues sans frais auprès de CYBERNETIX, Direction Juridique, Technopôle de Château Gombert, Rue Albert Einstein – BP 94 - 13382 Marseille Cedex 13.

9. PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

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

Gilles MICHEL
Président Directeur Général