

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

BricoDeal

INITIEE PAR LA SOCIETE

GERVAL

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE AUX SOCIETES
GERVAL et BRICODEAL

Prix de l'Offre : 100 euros par action BRICODEAL

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation

Avis important

Sous réserve de la décision de conformité de l'Autorité des marchés financiers, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet de note d'information, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions BricoDeal qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet seront transférées le jour de négociation suivant la clôture de l'offre publique de retrait à la société civile Gerval, moyennant une indemnisation de 100 euros par action BricoDeal.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 23 novembre 2012, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18, 236-3 et 237-1 et suivants de son Règlement général.

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

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et le site Internet de la société BricoDeal (www.bricodeal.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

GERVAL
63 rue Georges Lafont
33110 Le Bouscat

BRICODEAL
6 rue Edmond Rostand
33187 Le Haillan Cedex

NATIXIS
47, quai d'Auterlitz
75013 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la société civile Gerval et de la société

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

BricoDeal seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Ces informations qui feront l'objet de deux documents d'information spécifiques établis par la société civile Gerval et par la société BricoDeal seront mises à la disposition du public selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

1.	PRESENTATION DE L'OPERATION	4
1.2.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	7
1.2.2	Direction de la Société et organes sociaux	7
1.2.3	Perspective ou non d'une fusion	7
1.2.4	Orientations en matière d'emploi.....	7
1.2.5	Politique de distribution des dividendes.....	7
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	8
2.1	TERMES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	8
2.2	TITRES VISES PAR L'OFFRE ET LE RETRAIT OBLIGATOIRE.....	8
2.3	MODALITES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE.....	8
2.3.1	L'Offre.....	8
2.3.2	Le Retrait Obligatoire	9
2.4	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	9
2.5	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE HORS DE FRANCE	11
2.6	REGIME FISCAL DE L'OFFRE	11
2.6.1	Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant les actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel caractérisant une activité exercée à titre professionnel.....	11
2.6.2	Personnes morales résidentes en France soumises à l'impôt sur les sociétés	13
2.6.3	Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes en France.....	14
2.6.4	Autres actionnaires	14
2.6.5	Titres qui feront l'objet du Retrait Obligatoire	14
2.7	MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION.....	14
2.7.1	Financement de l'Offre	14
2.7.2	Frais liés à l'opération.....	14
2.8	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BRICODEAL.....	14
2.9	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	15
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE	16
3.1	DONNEES FINANCIERES POUR L'EVALUATION	16
3.1.1	Nombre d'actions	16
3.1.2	Endettement prospectif au 31/12/12.....	16
3.1.3	Eléments prévisionnels.....	16
3.2	METHODES ECARTEES.....	18
3.2.1	Actif Net Comptable	18
3.2.2	Actif Net Réévalué.....	18
3.2.3	Transactions comparables	18
3.2.4	Actualisation des dividendes futurs.....	19
3.3	METHODES RETENUES	19
3.3.1	Méthode des sociétés comparables cotées	19
3.3.2	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie	20
3.3.3	A titre indicatif, Cours de bourse	22
3.3.4	Synthèse des valorisations.....	23
4.	RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE	24
	RELATION DE FARTHOUAT FINANCE AVEC LES PERSONNES CONCERNEES PAR LA PRESENTE OFFRE ET DECLARATION D'INDEPENDANCE	27
	DILIGENCES/CALENDRIER/PROGRAMME DETAILLE/LISTE DES PERSONNES RENCONTREES/REMUNERATION	27
	3-COURS DE BOURSE (A TITRE INDICATIF)	31
	4-DCF.....	32
	5-COMPARAISONS BOURSIERES	32
5.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BRICODEAL.....	36
6.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE.....	37
6.1	POUR L'INITIATEUR, LA SOCIETE GERVAL	37
6.2	POUR LA SOCIETE VISEE, BRICODEAL	37
6.3	POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR DE L'OFFRE	37

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

En application des articles 236-3 et 237-1 du Règlement général de l'AMF, la société Gerval, société civile, dont le siège social est situé 63 rue Georges Lafont, 33110 Le Bouscat, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bordeaux sous le numéro 434 437 083 RCS Bordeaux (**l'Initiateur** ou **Gerval**), agissant de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire (les **Concertistes**), offre irrévocablement aux actionnaires de la société BricoDeal, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 9.000.720 euros, dont le siège social est situé 6 rue Edmond Rostand, 33187 Le Haillan Cedex, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bordeaux sous le numéro 383 862 042 RCS Bordeaux (**BricoDeal** ou la **Société**), d'acquérir la totalité de leurs actions BricoDeal au prix de 100 euros par action dans le cadre de la présente offre publique de retrait (**l'Offre**) qui sera immédiatement suivie d'un retrait obligatoire (le **Retrait Obligatoire**).

Les actions BricoDeal sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000063919 (compartiment C).

Gerval est une société détenue à hauteur de 46,35 % par Monsieur Louis Teisseire, à hauteur de 50,17% par Monsieur Jérôme Teisseire dont 48,8% en nue-propriété, l'usufruit appartenant à Monsieur Louis Teisseire, et à hauteur de 3,47% par Madame Valérie Teisseire.

À la date du dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur détient, de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire, plus de 95% du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre sera immédiatement suivie de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, étant précisé que, dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions BricoDeal autres que celles détenues par les Concertistes, qui n'auraient pas été apportées à l'Offre seront transférées au profit de Gerval moyennant une indemnisation identique au prix de l'Offre, soit 100 euros par action.

Natixis en tant que banque présentatrice de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

L'Offre étant déposée d'un commun accord entre Gerval et BricoDeal, le présent projet de note d'information est établi conjointement.

1.1 CONTEXTE DE L'OFFRE

1.1.1 Historique de la participation de Gerval dans BricoDeal / Présentation de l'opération

Aux termes d'un traité d'apport en date du 10 avril 2006, il a été apporté à Gerval 225.000 actions BricoDeal détenues en nue-propriété par Monsieur Jérôme Teisseire et en usufruit par Monsieur Louis Teisseire et 6.404 actions BricoDeal détenues en pleine propriété par Monsieur Jérôme Teisseire.

Suite à cet apport, Gerval a franchi le seuil du tiers du capital et des droits de vote de BricoDeal avec une détention post-opération de 37,57% du capital et 36,14% des droits de vote de BricoDeal.

En conséquence de cette opération, Gerval agissant de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire, actionnaires de Gerval, a déposé le 3 mai 2006, un projet d'offre publique d'achat auprès de l'Autorité des marchés financiers, visant l'ensemble des actions BricoDeal.

A l'issue de l'offre publique d'achat, Gerval détenait :

- a. directement 1.031.397 actions BricoDeal représentant environ 81,51% du capital et 86,30% des droits de vote en assemblée générale extraordinaire et 55,15% des droits de vote en assemblée générale ordinaire, et
- b. conjointement avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire, agissant de concert, 1.134.502 actions BricoDeal représentant environ 90,75% du capital et 99,11% des droits de vote en assemblée générale extraordinaire et ordinaire.

Gerval a procédé à l'acquisition d'actions BricoDeal, respectivement les 1^{er} février 2011, 21 septembre 2011 et 13 octobre 2011 pour des montants de 1.217, 2.274,32 et 773,50 euros. Depuis cette dernière date, Gerval n'a procédé à aucune acquisition d'actions Bricodeal.

Gerval détient à ce jour 1.016.314 actions BricoDeal dont 566.314 en pleine propriété et 450.000 en nue-propriété, l'usufruit étant détenu par Monsieur Louis Teisseire.

1.1.2 Déclarations de franchissements de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, les déclarations de franchissement de seuils suivantes ont été effectuées à titre de régularisation auprès de l'Autorité des marchés financiers :

- Le 20 novembre 2012, Gerval a déclaré avoir franchi en hausse, le 15 décembre 2011, (i) à titre individuel, les seuils de 90% du capital et des droits de vote en assemblée générale extraordinaire de BricoDeal et (ii) de concert avec Messieurs Jérôme Teisseire et Louis Teisseire le seuil de 95% du capital de BricoDeal ;
- A cette même occasion, Monsieur Louis Teisseire a déclaré avoir franchi individuellement en baisse le seuil de 10% des droits de vote en assemblée générale extraordinaire de BricoDeal.

Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le numéro 212C1545. Ces déclarations de franchissement de seuils ont également été adressées à la Société le 20 novembre 2012, conformément aux dispositions légales et statutaires.

1.1.3 Répartition actuelle du capital de BricoDeal

A la date du dépôt de l'Offre, le capital social de la Société, s'élevant à 9.000.720 euros, est divisé en 1.125.090 actions réparties de la façon suivante :

	Actions		Droits de vote théoriques AGE		Droits de vote théoriques AGO	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Gerval*	1 016 314	90,33%	2 031 187	90,50%	1 131 187	50,40%
<i>dont pleine propriété</i>	566 314	50,33%	1 131 187	50,40%	1 131 187	50,40%
<i>dont nue-propriété</i>	450 000	40,00%	900 000	40,10%	0	0,00%
Louis Teisseire*	103 104	9,16%	206 208	9,19%	1 106 208	49,29%
<i>dont pleine propriété</i>	103 104	9,16%	206 208	9,19%	206 208	9,19%
<i>dont usufruit</i>	0	0,00%	0	0,00%	900 000	40,10%
Jérôme Teisseire	1	NS**	2	NS**	2	NS**
Total Concert	1 119 419	99,50%	2 237 397	99,68%	2 237 397	99,68%
Autres nominatifs	1 408	0,13%	2 810	0,13%	2 810	0,13%
Flottant	4 263	0,38%	4 263	0,19%	4 263	0,19%
Total général	1 125 090	100,00%	2 244 468	100,00%	2 244 468	100,00%

* Agissant de concert

** Non Significatif

Gerval détient de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire, 1.119.419 actions BricoDeal, représentant 99,50% du capital et 99,68% des droits de vote de BricoDeal sur la base d'un capital composé de 1.125.090 actions et 2.244.468 droits de vote de BricoDeal calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Il est à noter que les actions bénéficiant d'un droit de vote double et qui seront apportées à l'Offre ou transférées à l'Initiateur ou à toute personne qui s'y substituerait en tout ou en partie dans le cadre du Retrait Obligatoire perdront ce droit de vote double dès leur transfert à l'Initiateur ou à toute personne qui s'y substituerait en tout ou en partie.

A la date du présent document, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

1.1.4 Motifs de l'Offre

Le présent projet vise à procéder au retrait de la Société du marché boursier, les actionnaires minoritaires détenant à ce jour ensemble moins de 0,5 % du capital et des droits de vote de la Société.

En effet, le maintien à la cote ne correspond plus au modèle économique et financier de la Société, celle-ci ne souhaitant pas se financer par voie d'appel au marché boursier. Le retrait de la cote lui permettra de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à l'admission de ses titres aux négociations sur un marché réglementé et de réduire les coûts qui y sont associés. De plus, compte tenu de la très faible liquidité du marché de l'action BricoDeal, le présent projet permet d'offrir aux actionnaires de BricoDeal une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 100 euros par action.

L'Initiateur a donc déposé auprès de l'AMF la présente Offre qui sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire. Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté Natixis qui a procédé à une évaluation des actions BricoDeal dont une synthèse est reproduite au chapitre 3 du présent projet de note d'information.

Par ailleurs, en application de l'article 261-1 I et II du Règlement général de l'AMF, BricoDeal a procédé à la désignation de Farthouat Finance, représenté par Madame Marie-Ange Farthouat, en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le prix des actions BricoDeal faisant l'objet de l'Offre et du Retrait Obligatoire. Le rapport de l'expert indépendant, qui conclut au caractère équitable du prix proposé aux actionnaires dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire, est intégralement reproduit au chapitre 4 du présent projet de note d'information.

1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS

1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur n'entend, à ce jour, modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société au cours des douze prochains mois. En particulier, l'Initiateur n'entend pas modifier l'objet social de la Société.

1.2.2 Direction de la Société et organes sociaux

Il est rappelé que Gerval détient, à la date du présent document, de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire 99,50 % du capital social et 99,68 % des droits de vote de la Société.

L'Offre n'aura pas d'incidence sur la composition des organes sociaux et de direction de BricoDeal.

1.2.3 Perspective ou non d'une fusion

L'Initiateur n'envisage pas, à ce stade, de proposer une opération de fusion avec BricoDeal mais se réserve la possibilité d'effectuer toute opération de rationalisation ou de simplification de la structure de détention de BricoDeal.

1.2.4 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité opérationnelle et de développement de BricoDeal et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par BricoDeal en matière d'emploi. Les salariés de la Société continueront à bénéficier des mêmes statuts collectif et individuel.

1.2.5 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution des dividendes sera déterminée en fonction de la capacité distributrice de BricoDeal et de ses besoins de financement, étant précisé qu'il n'est pris à ce stade aucun engagement de la part de la Société ou de l'Initiateur tant sur le principe que sur la quotité d'éventuelles futures distributions.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Natixis, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 23 novembre 2012 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des actions BricoDeal non encore détenues à ce jour par les Concertistes.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de BricoDeal à acquérir, au prix de 100 euros par action, toutes les actions BricoDeal qui seront présentées à l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Natixis garantit, en qualité de banque présentatrice de l'Offre, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

2.2 TITRES VISES PAR L'OFFRE ET LE RETRAIT OBLIGATOIRE

Il est rappelé qu'à la date du présent document, Gerval détient de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire 1.119.419 actions BricoDeal, représentant 99,50% des actions de BricoDeal et 2.237.397 droits de vote, représentant 99,68% des droits de vote de BricoDeal, sur la base d'un capital composé de 1.125.090 actions et 2.244.468 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte donc sur l'intégralité des actions BricoDeal émises à l'exception des actions détenues par les Concertistes, soit 5.671 actions représentant 7.073 droits de vote de BricoDeal (0,50 % du capital et 0,32 % des droits de vote de la Société).

Par ailleurs, il est rappelé qu'à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de BricoDeal.

2.3 MODALITES DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

2.3.1 L'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 23 novembre 2012. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 III et 231-17 du Règlement général de l'AMF, un avis financier relatif aux termes de l'Offre sera publié dans le journal Les Echos le 26 novembre 2012 par l'Initiateur et BricoDeal. En outre, le projet de la note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège des sociétés BricoDeal, Gerval et auprès de Natixis, et sera mis en ligne le 26 novembre 2012 sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de BricoDeal (www.bricodeal.com).

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information conjointe ainsi visée par l'AMF ainsi que les documents contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de la Société et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles sans frais au siège des sociétés BricoDeal, Gerval et auprès de Natixis. Un communiqué sera publié conjointement par l'Initiateur et BricoDeal, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, un avis d'ouverture de l'Offre sera publié par l'AMF. Un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et notamment sa date de prise d'effet, sera publié par NYSE Euronext Paris.

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation.

Natixis, agissant pour le compte de Gerval s'engage irrévocablement à acquérir, au prix de 100 euros par action, toutes les actions BricoDeal qui seront présentées sur le marché pendant la durée de l'Offre.

Les actions BricoDeal détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les propriétaires d'actions inscrites en compte nominatif doivent demander, dans les plus brefs délais, au teneur du compte titres nominatif (CACEIS - Corporate Trust 14, rue Rouget de Lisle – 92862 ISSY LES MOULINEAUX Cedex 9) l'inscription de leurs actions sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité. La conversion au porteur d'actions BricoDeal détenues sous la forme nominative depuis plus de quatre ans par un même actionnaire entraînera la perte des droits de vote double attachés à ces actions.

Les actionnaires de BricoDeal qui souhaiteront apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement...) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition, au plus tard le jour de clôture de l'Offre.

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

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais demeurant en totalité à la charge de l'actionnaire apportant ses titres à l'Offre. Le membre du marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur sera Natixis.

2.3.2 Le Retrait Obligatoire

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-10 du Règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre, les actions BricoDeal qui n'auront pas été présentées à l'Offre seront transférées à Gerval moyennant une indemnisation d'un montant identique au prix de l'Offre, soit 100 euros pour chaque action BricoDeal à compter du jour de négociation suivant la clôture de l'Offre. Les actions BricoDeal visées par la procédure de retrait obligatoire seront l'ensemble des actions BricoDeal qui n'auront pas été apportées à l'Offre à l'exception des actions détenues directement par l'Initiateur et Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, le jour de négociation suivant le jour de clôture de l'Offre, sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Natixis. Euroclear France clôturera le code ISIN FR0000063919 des actions BricoDeal et les comptes des affiliés et délivrera à ces derniers des attestations du solde de leur compte en actions BricoDeal. Natixis, en qualité de centralisateur des opérations d'indemnisation, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des actions BricoDeal de l'indemnité leur revenant, nette de tout frais.

Conformément à l'article 237-6 du Règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des actions BricoDeal dont les ayants droit sont restés inconnus, seront conservés par Natixis pendant 10 ans à compter du jour de négociation suivant la clôture de l'Offre et versés à la Caisse des Dépôts et Consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds pourront être réclamés à tout moment par leurs ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat.

Les actions BricoDeal seront radiées du compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris à partir du jour de négociation suivant la clôture de l'Offre, date à laquelle le Retrait Obligatoire sera effectif.

2.4 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

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

23 novembre 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
26 novembre 2012	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de BricoDeal (www.bricodeal.com) du projet de note d'information conjointe
	Publication d'un avis financier relatif aux termes de l'Offre dans les Echos
11 décembre 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe

12 décembre 2012	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de BricoDeal (www.bricodeal.com) (i) de la note d'information conjointe visée par l'AMF, et (ii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières des sociétés Gerval et BricoDeal
12 décembre 2012	Diffusion d'un communiqué de presse conjoint précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information conjointe visée par l'AMF ainsi que des documents « Autres Informations » des sociétés Gerval et BricoDeal
13 décembre 2012	Ouverture de l'Offre
28 décembre 2012	Clôture de l'Offre
2 janvier 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
A partir du 2 janvier 2013	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions BricoDeal du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris

2.5 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE HORS DE FRANCE

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

Les titulaires d'actions BricoDeal en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent document sont tenues de se renseigner sur les restrictions en vigueur dans leur pays et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale

Notamment, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « *US Persons* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'US Securities Act de 1933). Aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de BricoDeal qui apporterait ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas aux Etats-Unis ou une personne résidant aux Etats-Unis ou « *US person* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.6 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent paragraphe 2.6 est un résumé du régime fiscal applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur. Cet exposé ne prend pas en compte les éventuelles modifications pouvant être votées par le Parlement dans le cadre notamment du projet de loi de finances pour 2013 actuellement en discussion. Ces informations ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire de BricoDeal, il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

2.6.1 *Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant les actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel caractérisant une activité exercée à titre professionnel*

(a) *Régime de droit commun*

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du Code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions BricoDeal réalisées par les personnes physiques susvisées lors du transfert de leurs actions BricoDeal dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des actions apportées à l'Offre, sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à **19 %** (article 200 A, 2° du CGI).

Le taux global d'imposition s'établit actuellement à 34,5 % en tenant compte :

- (i) de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19 % ;
- (ii) de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2 %;
- (iii) de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5 % ;
- (iv) du prélèvement social de 5,4 %, de la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, et de la contribution additionnelle au prélèvement social, dont le taux est fixé à 1,1 %.

La CSG, la CRDS et le prélèvement social (ainsi que les contributions additionnelles au prélèvement social) ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions BricoDeal dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes.

(b) Actions BricoDeal détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les actions BricoDeal constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- a. pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition, notamment, que ces produits et plus-values soient remployés dans le PEA ; et
- b. au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre dudit PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur ce PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

(c) Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions BricoDeal reçues lors de l'exercice d'Options

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription portant sur des actions attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre (4) ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq (5) ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options (sauf exceptions prévues à l'article 91 ter de l'annexe II au CGI).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre d'actions BricoDeal acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions après l'expiration du délai de quatre (4) ou cinq (5) ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action BricoDeal au jour de l'exercice de l'option d'achat et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) est soumis, dans les conditions prévues à l'article 150-0 A du CGI, à l'impôt sur le revenu, aux prélèvements sociaux et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'options consenties à compter du 16 octobre 2007) soit, pour les cessions effectuées en 2012, entre 43,5 % et 66,5 % selon la date d'attribution des options, le montant du gain réalisé et le délai de portage des actions cédées.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre d'actions BricoDeal acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration du délai de quatre (4) ou cinq (5) ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales (sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II au CGI).

Par ailleurs, la plus-value de cession éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions BricoDeal à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession, et d'autre part, le premier cours coté des actions BricoDeal au jour de l'exercice de l'option d'achat des actions BricoDeal, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises décrit à la section 2.6.1.(a) de la présente note d'information.

(d) PEE

Les revenus des titres détenus dans un plan d'épargne entreprise (PEE) sont exonérés d'impôt sur le revenu s'ils sont réemployés dans ce plan et astreints à la même période d'indisponibilité de cinq (5) ans que les titres auxquels ils se rattachent. Ils sont définitivement exonérés à l'expiration de la période d'indisponibilité correspondante. Les plus-values réalisées sont également exonérées d'impôt sur le revenu à la condition que ces titres revêtent la forme nominative et comportent la mention de leur origine.

Les avoirs détenus dans le cadre d'un PEE dont le participant a demandé la délivrance, soit en cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, soit au-delà des périodes d'indisponibilité, demeurent soumis aux prélèvements sociaux (CSG, CRDS, prélèvement social de 5,4 % et contributions additionnelles de 0,3 % et 1,1 %).

Dans l'hypothèse où un FCPE investi en actions BricoDeal apporterait ces actions BricoDeal à l'Offre, dans le respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires applicables, le régime fiscal et social applicable aux parts de FCPE ne sera en principe pas remis en cause si et dans la mesure où les avoirs détenus par les porteurs demeurent bloqués pendant le délai d'indisponibilité restant à courir, conformément à la Circulaire Interministérielle du 14 septembre 2005 relative à l'épargne salariale.

2.6.2 Personnes morales résidentes en France soumises à l'impôt sur les sociétés

(a) Régime de droit commun

Sous réserve des cas visés au paragraphe (b) ci-dessous, les plus-values réalisées et les moins-values subies lors de la cession dans le cadre de l'Offre des actions BricoDeal, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions BricoDeal apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,33 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI) et de la contribution exceptionnelle de 5% pour les entreprises qui réalisent un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros par période de douze mois (article 235 ter ZAA du CGI). Sont toutefois exonérées de la contribution sociale les entreprises ayant réalisé au titre de l'exercice considéré un chiffre d'affaires hors taxes inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital, entièrement libéré, a été détenu de manière continue, pour 75 % au moins, par des personnes physiques, ou par des sociétés répondant aux mêmes conditions de chiffre d'affaires, de libération et de détention du capital. En outre, pour ces mêmes entreprises, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois.

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

Aux termes de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 10 % du résultat net des plus-values de cession.

Pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation, notamment, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui (i) revêtent ce caractère sur le plan comptable et (ii) sous réserve d'être inscrites en comptabilité au compte des titres de participation ou à un sous-compte spécial du compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société et relevant du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219 I-a quinquies du CGI ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice fiscal. L'imputation sur les plus-values à long terme réduit la quote-part imposable de 10% du résultat net susmentionnée.

2.6.3 Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes en France

Sous réserve des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les personnes physiques ou les personnes morales qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, ne sont pas soumises à l'impôt en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement situé en France et (ii) que la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement (et, s'agissant d'un cédant personne physique, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants), une participation représentant plus de 25 % dans les bénéfices sociaux de BricoDeal à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (articles 244 bis B et 244 bis C du CGI).

Toute personne physique ou morale dont la résidence fiscale est située hors de France et qui détient des actions BricoDeal devra examiner sa situation fiscale personnelle dans son Etat de résidence avec son conseil fiscal habituel.

2.6.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de BricoDeal participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables personnes physiques dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseil fiscal habituel.

2.6.5 Titres qui feront l'objet du Retrait Obligatoire

Le régime fiscal des plus-values réalisées à l'occasion du Retrait Obligatoire est identique à celui des plus-values qui sont réalisées dans le cadre de l'Offre. La plus-value est constatée le jour du transfert de propriété des titres.

2.7 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION

2.7.1 Financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions de BricoDeal susceptibles d'être apportées à l'Offre représente sur la base du prix de l'Offre de 100 euros par action, un investissement d'un montant total maximum de 567.100 euros, hors frais divers et commissions, étant précisé que la totalité des actions BricoDeal apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par l'Initiateur.

L'achat de ces actions sera financé en totalité par les ressources propres de Gerval.

2.7.2 Frais liés à l'opération

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 200.000 euros (hors taxes).

2.8 INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BRICODEAL

Conformément aux dispositions statutaires, chacun des membres du Conseil de surveillance de la Société doit détenir une action de la Société. Ces actions ne seront pas apportées à l'Offre afin de respecter ces dispositions statutaires.

**2.9 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR
L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE**

Ni Gerval, ni BricoDeal ne sont parties à un accord ou n'ont connaissance d'un accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE

Les éléments d'appréciation qui figurent ci-dessous sont une synthèse du rapport d'évaluation réalisé par Natixis, établissement présentateur de l'Offre. L'évaluation de BricoDeal a été effectuée sur la base d'informations publiques et/ou transmises par la Société. Le prix offert de 100 euros par action BricoDeal peut être apprécié au regard des éléments décrits ci-dessous.

La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de BricoDeal et de son secteur d'activité.

3.1 DONNEES FINANCIERES POUR L'EVALUATION

3.1.1 Nombre d'actions

Au 31 octobre 2012, le nombre d'actions de la société est de 1.125.090 actions. Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital. Il n'y a aucune action détenue en autocontrôle.

3.1.2 Endettement prospectif au 31/12/12

Le calcul de l'endettement net est basé sur les comptes consolidés de la société au 31 décembre 2011. La dette nette est corrigée des provisions pour risques et charges et des intérêts minoritaires. Elle ressort à 17,29M€.

ENDETTEMENT (€)	31/12/11
Dettes financières	-28 440 555
Disponibilités	12 356 052
Dette financière nette	16 084 503
Provisions pour risques et charges	1 022 242
Intérêts minoritaires	178 761
Dette nette corrigée	17 285 506

3.1.3 Eléments prévisionnels

Environnement économique (source : études Xerfi février 2012)

De 2003 à 2011, le marché du bricolage a gagné 23,3%. En 2011, il a augmenté de 2,7%, en se fixant à 23,7 milliards d'euros TTC. Le marché du bricolage s'est redressé en 2010 après une année de repli. La reprise s'est confirmée en 2011. Les distributeurs d'articles de bricolage ont profité de la hausse du nombre de transactions dans le neuf comme dans l'ancien en 2010 et de la stabilisation des transactions à haut niveau sur le deuxième segment en 2011. L'augmentation des achats de biens immobiliers a entraîné une hausse des travaux d'entretien-rénovation et donc, de la demande auprès des entrepreneurs du bâtiment, des professions artisanales et des différents circuits de distribution du bâtiment et du bricolage.

L'environnement macro-économique ne sera pas propice à la consommation des ménages en 2012. La bonne tenue du marché immobilier et la place de choix du bricolage dans le processus d'arbitrage de consommation des ménages permettront de limiter la détérioration du marché : les ventes d'articles de bricolage progresseront à un rythme ralenti, mais elles ne baisseront pas.

2013 s'annonce plus incertain car le secteur du BTP souffrira de la baisse de la demande intervenue au cours de l'année 2012 y compris sur le secteur du logement. La mise en place d'une politique publique de soutien à l'offre serait de nature à limiter la baisse d'activité.

Activité

Le chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2014 repose sur les hypothèses décrites ci-après.

Le chiffre d'affaires 2012 est calculé sur la base du taux de croissance constaté sur les neuf mois de l'année. Ces neuf premiers mois font apparaître une croissance de 10% du segment *vente aux professionnels* et une baisse de 2% du segment *fourniture à des revendeurs*.

Le maintien d'un taux de croissance élevé du pôle vente aux professionnels (de 7 à 10% par an depuis 12 ans) s'explique en premier lieu par l'augmentation du nombre de commerciaux et par des opérations de croissance externe.

Il est également lié à une amélioration constante de l'offre et du service aux clients : grâce à son centre logistique, le taux de service n'a cessé de progresser et devrait passer de 97% à 99% de 2011 à 2012.

La stagnation des activités du segment *fourniture à des revendeurs* s'explique par la morosité du marché et la forte pression sur les prix qui résulte i) de la concentration des distributeurs, ii) du nombre croissant de clients se réunissant en centrales d'achat, iii) du développement de l'approvisionnement depuis l'Asie, iv) du développement du hard discount.

Pour information, la ligne *Autres produits* correspond aux participations publicitaires refacturées aux fournisseurs européens. Ce poste est prévu stable car la croissance s'effectue essentiellement auprès de fournisseurs asiatiques.

Pour les années 2013 et 2014, la Société envisage la poursuite d'une croissance interne de 7% par an du segment vente aux professionnels justifiée par la capacité d'acquisition de nouveaux clients que sont les grandes centrales d'achat. L'organisation du Groupe permet désormais de rentabiliser les grands contrats à marge faible obtenus auprès de ces clients. Pour accompagner cette croissance, la Société a prévu de recruter 14 magasiniers et 10 commerciaux en 2013.

La Société prévoit par ailleurs une stabilisation du chiffre d'affaires des activités de fournitures à des revendeurs. Le maintien de ces activités permet de proposer aux clients des deux segments un nombre de références plus élevé et d'obtenir des conditions d'achat plus favorables grâce aux volumes traités.

Rentabilité

2010 et 2011 ont été deux années de réorganisation, avec notamment la fermeture de l'agence de Bègles et le réaménagement du transport des marchandises. Une perte de 300 000 euros a dû également être constatée à la suite d'un problème avec un transporteur.

Après deux années de baisse de marge d'EBIT liées aux restructurations engagées, la Société a dégagé une marge de 9% en 2012. Cette marge devrait s'effriter légèrement en 2013 et 2014 du fait des investissements nécessaires au développement tout en restant supérieure à 8%.

La plus grande partie de la marge du groupe est réalisée par le segment vente aux professionnels qui est positionné sur le marché de la rénovation et propose principalement des articles à faible valeur ajoutée mais à forte marge. La marge de l'activité fourniture à des revendeurs est très faible du fait de la forte pression sur les prix mentionnée précédemment.

Eléments relatifs au bilan

Le plan d'affaires de la Société prévoit les investissements suivant en 2013 :

- 2013 : i) L'agrandissement du site de Buzançais (6000m² au sol + 3000m² en mezzanine) pour un montant de 5 millions d'euros (3,1 millions d'euros de construction et 1,9 millions d'euros d'aménagements), ii) des travaux d'amélioration sur le site de Toulouse de Sider pour un montant de 250 000 euros.
- 2014 : 4,6 M€ acquisitions de trois bâtiments, actuellement sous bail, pour recevoir les agences de Samet/Aproelec.

Les dotations aux amortissements devraient en conséquence s'élever à environ 3,5 millions d'euros sur la période 2012-2014. Le ratio amortissement sur chiffre d'affaires devrait rester compris entre 1,5% et 2%.

La vente du bâtiment de Bègles en 2012 a fait ressortir une plus-value de 1,9 million d'euros.

Le taux de rotation des stocks est de l'ordre de 121 jours. Ce taux ne devrait pas s'améliorer, voir se dégrader un peu lors des prochaines années. La variation du BFR devrait être importante pour les trois prochaines années et rester significative ensuite pour les raisons suivantes :

- l'augmentation des achats en Asie permet d'abaisser les prix d'achat mais nécessite un stockage plus long compte tenu des délais de livraisons notamment,
- la signature de contrats avec des centrales d'achat impose une augmentation significative des stocks pour éviter la moindre rupture d'approvisionnement qui serait de nature à remettre en cause le contrat,
- l'amélioration du taux de service sur le segment fourniture à des revendeurs, taux qui est aujourd'hui nettement inférieur à celui constaté sur le segment vente aux professionnels.

Distribution de dividendes

La Société a distribué en 2011 un dividende exceptionnel de 7,45 euros par action pour 2010. Le caractère exceptionnel de ce dividende s'explique par la volonté du Groupe de désendetter l'actionnaire principal Gerval qui avait contracté une dette dans le cadre de l'offre publique d'achat de 2006.

La Société envisage de distribuer un dividende de l'ordre de 0,70 euro par action pour les trois années qui viennent. De fait, la société Gerval est désendettée et n'a pas besoin de rendement sur ses actions.

Fiscalité

Le plan d'affaires prévoit un taux d'imposition proche du taux en vigueur (34,43%) sur la période à l'exception de 2014, année pendant laquelle la fusion d'Aproelec et de Samet avec Sider devrait être effectuée. Cette opération permettra l'utilisation du déficit reportable de 0,8 million d'euros de Samet et diminuera donc le taux d'imposition de 2014.

3.2 METHODES ECARTEES

3.2.1 Actif Net Comptable

Pour une société commerciale, le critère de l'actif net comptable consolidé ne permet pas d'appréhender la valeur des actifs de la société, qui est traduite davantage dans sa capacité à générer des flux de résultats et de trésorerie que dans sa valeur historique au bilan. La valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la société, et non de ses perspectives futures.

A titre purement indicatif, les fonds propres consolidés attribuables aux propriétaires de la société BricoDeal s'élevaient à 63 823 K€ au 31 décembre 2011, soit 56,7 € par action et à 71 406 K€ au 30 juin 2012 soit 63,5 € par action.

DETAIL DU CALCUL DE L'ACTIF NET COMPTABLE

Actif net par action	31/12/2011
Capitaux propres consolidés (K€)	63 823
Nombre d'actions au 31/12/11	1 125 090
ANC / action (€)	56,7 €
Actif net par action	30/06/2012
Capitaux propres consolidés (K€)	71 406
Nombre d'actions au 30/06/12	1 125 090
ANC / action (€)	63,5 €

Source : Société

3.2.2 Actif Net Réévalué

La méthode de l'actif net réévalué (« ANR ») consiste à rétablir à leur valeur de marché les différents éléments actifs et passifs inscrits au bilan de la Société évaluée en tenant compte, d'une part, de la présence ou non de plus-values latentes sur des actifs, d'autre part, de l'existence de passifs latents ou d'actifs à rentabilité faible ou nulle.

Cette méthode est surtout pertinente dans le cas de holding diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est en revanche pas adaptée au cas présent pour une société commerciale telle que BricoDeal dont le principal déterminant de sa valeur réside dans son fonds de commerce et dans son savoir-faire en matière d'achat-vente

3.2.3 Transactions comparables

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de BricoDeal, les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes et comparables. La difficulté de cette méthode réside à la

fois dans le choix des transactions retenues comme base de référence mais surtout de la difficulté à recueillir des informations financières exhaustives concernant ces transactions, afin de les rendre exploitables.

D'autre part, ces multiples incluent généralement une prime pour prise de contrôle de la société. Cette méthode n'est donc pas pertinente dans le cadre de cette opération qui n'induit pas de changement de contrôle de la société

A notre connaissance, il n'y a pas eu d'opération publique récente de type fusion-acquisition dans le secteur de la distribution de produits de bricolage. Nous avons noté l'acquisition de la société Sperian (distribution d'équipements de sécurité individuelle) par Honeywell. Les multiples que font ressortir cette acquisition ne peuvent être utilisés pour notre valorisation dans la mesure où i) l'offre a été effectuée dans un contexte concurrentiel, ii) sur une société de beaucoup plus grande taille, iii) positionnée sur un secteur différent iii) et qui présentait des marges dégradées.

3.2.4 Actualisation des dividendes futurs

L'approche de la valorisation par actualisation des dividendes futurs consiste à déterminer la valeur des actions d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux de dividendes futurs. Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas refléter l'intégralité de la capacité bénéficiaire de la société, les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte.

De plus, cette méthode est liée au niveau de taux de distribution qui dépend de la stratégie financière fixée par la direction de la société et peut ainsi être décorrélée de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire. Le dividende ne constitue donc pas une composante importante de la valorisation de l'action. De plus, le versement d'un dividende et son montant sont soumis à la volonté des organes de gestion de la société et ne suivent pas nécessairement les variations du résultat net.

A titre indicatif, l'Assemblée Générale du 28 juin 2012, sur proposition du Directoire, a décidé d'attribuer un dividende de 0,67 € par action soit un taux de distribution extrêmement faible (inférieur à 1%) au regard du cours de l'action, 80,84€, le jour du détachement du dividende le 2 juillet 2012.

La Société n'ayant pas vocation à augmenter sensiblement ce ratio de distribution, une approche par les seuls dividendes ne prendrait pas en compte la capacité de distribution totale de la Société et reviendrait à sous-évaluer le Groupe.

A titre indicatif, en retenant les dividendes 2012-2014 exposés plus haut, un taux de distribution équivalent à celui du marché pour 2011 (36% pour l'indice CAC All Shares – source : Datastream) sur la période du plan d'affaires, une progression du dividende de 1,5% à l'infini et un coût des capitaux propres tel que calculé pour les besoins du DCF, la valeur d'une action BricoDeal ressort à 38,78€.

3.3 METHODES RETENUES

3.3.1 Méthode des sociétés comparables cotées

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de BricoDeal les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables, notamment en termes de secteur, de croissance, de marge et de taille.

Nous avons étudié un échantillon composé de sociétés cotées sur le marché réglementé de NYSE-Euronext à Paris dont l'activité est la distribution, le négoce d'articles de bricolage, de jardinage, de matériaux de construction ou la fourniture d'équipement aux professionnels du secteur

Les sociétés retenues sont les suivantes :

Samse : Samse est le n°3 français du négoce de matériaux de construction

Mr. Bricolage : Mr Bricolage figure parmi les principaux distributeurs français d'articles de bricolage, de jardinage et de décoration.

Manutan : Manutan International figure parmi les principaux groupes européens de vente à distance d'équipements industriels et de bureau auprès des entreprises et des collectivités locales.

Delta Plus Group : Delta Plus Group est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de vêtements et d'équipements professionnels de protection individuelle.

VM Matériaux : VM Matériaux est spécialisé dans le négoce de matériaux de gros et second œuvre et de produits d'aménagement de la maison.

L'échantillon de sociétés comparables présente des ratios de profitabilité homogènes. Nous avons retiré de cette liste **Thermador Groupe** dont les ratios de rentabilité sont près de deux fois supérieurs à l'ensemble des comparables et Bricorama en raison de l'absence de suivi d'analyste permettant d'utiliser des prévisions.

croissances, marges et investissements des sociétés cotées comparables

Entreprises	Capitalisation (M€)	VE (M€)	Croissance du CA			Marge d'EBE (%)			Capex (%)		
			2012E	2013E	2014E	2012E	2013E	2014E	2012E	2013E	2014
Samse	183	401	(0,3%)	(4,8%)	3,0%	6,1%	6,0%	6,4%	3,1%	3,2%	3,1%
Mr Bricolage	90	246	(1,2%)	3,2%	2,6%	9,1%	9,4%	9,8%	1,7%	1,7%	1,6%
Manutan	228	188	(2,9%)	7,2%	3,2%	8,1%	8,2%	8,7%	2,5%	2,0%	2,1%
Delta Plus Group	39	83	6,0%	8,0%	10,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VM Matériaux	46	203	(4,6%)	(3,2%)	3,4%	3,9%	4,3%	5,0%	2,2%	2,3%	2,5%
Thermador Groupe	241	228	5,7%	2,4%	4,8%	18,0%	17,8%	18,5%	n.a.	n.a.	n.a.
Moyenne*			(0,6%)	2,1%	4,4%	6,8%	7,0%	7,5%	2,4%	2,3%	2,3%

Source : Datastream au 12/11/2012, * moyenne hors Thermador

Les multiples habituellement utilisés pour valoriser les sociétés du secteur du bricolage sont les multiples suivants :

- Valeur d'Entreprise / Chiffre d'Affaires, compte tenu de l'unicité des activités des sociétés considérées
- Valeur d'Entreprise / Excédent Brut d'exploitation (ci-après « VE / EBE »)
- Le multiple P/CF (ratio du cours de bourse rapporté au cash flow par action de la Société)

Ces multiples ont été rapportés aux données 2012e, 2013e et 2014e de la Société.

En revanche, le multiple VE/REX a été écarté à défaut de pouvoir apprécier la comparabilité des enregistrements comptables en matière d'amortissements et de provisions des sociétés retenues dans l'échantillon. Pareillement, le multiple de P/E n'a pas été retenu afin d'éviter la prise en compte de résultats exceptionnels et d'éviter la différence de structure financière des sociétés de l'échantillon.

MULTIPLES DE VALORISATION DE BRICODEAL ET DE SES COMPARABLES

Entreprises	Capitalisation (M€)	VE (M€)	VE / CA			VE / EBE			P/CF		
			2012E	2013E	2014E	2012E	2013E	2014E	2012E	2013E	2014E
Samse	190	408	0,36x	0,36x	0,35x	6,0x	5,9x	5,3x	3,6x	3,5x	3,3x
Mr Bricolage	90	247	0,43x	0,42x	0,41x	4,7x	4,4x	4,1x	2,9x	2,8x	2,6x
Manutan	224	184	0,32x	0,31x	0,30x	3,8x	3,7x	3,4x	6,2x	6,3x	5,7x
Delta Plus Group	39	83	0,53x	0,49x	0,44x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VM Matériaux	55	212	0,31x	0,32x	0,31x	8,1x	7,5x	6,3x	2,8x	2,5x	2,1x
Moyenne			0,51x	0,50x	0,47x	5,72x	5,5x	4,9x	5,0x	4,8x	4,4x
VE Bricodeal (M€)			95,7	99,9	98,3	91,4	93,9	87,3	75,7	73,5	69,7
Prix par action (€)			85,1	88,8	87,3	81,2	83,5	77,6	67,3	65,3	62,0

Source : Datastream au 12/11/2012

Appliqués aux multiples de BricoDeal, les multiples du chiffre d'affaires, de l'excédent brut d'exploitation et du cash-flow font ressortir sur la période 2012-2014 une **valeur moyenne de l'action BricoDeal de 78,0€**.

3.3.2 Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash Flow)

Principe

Ce modèle de valorisation estime que la valeur économique d'un investissement correspond à la somme des flux futurs générés par la Société, actualisés au coût du capital.

La valeur économique d'une société étant égale à la somme de sa dette (nette de la trésorerie et des investissements non essentiels à l'activité) et de ses fonds propres, la valeur des fonds propres est égale à la différence entre la valeur économique et la valeur des dettes nettes.

Il est considéré que la valeur économique est composée :

- de la valeur actualisée des free cash flow futurs durant la période prévisionnelle
- d'une valeur résiduelle qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle

Un free cash flow correspond au cash flow restant dégagé par l'activité après le financement des variations du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation. Cette approche a pour objet de déterminer la valeur économique de l'entreprise en se basant sur l'actualisation des free cash flows dégagés par l'activité.

A noter que l'ensemble des flux futurs de trésorerie calculés ont été déterminés d'après le plan d'affaires construit par la direction de la société BricoDeal.

Détermination du taux d'actualisation

Il a été retenu un taux d'actualisation de 10,06%, pour actualiser les flux de trésorerie futurs sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque utilisé : 1,35% (*source : Natixis*).
- Une prime de risque du marché action en Europe de 8,38% (*source : recherche économique Natixis au 12 novembre 2012*).
- Le coefficient beta est une mesure de la relation existant entre le cours d'une action et les fluctuations du marché. Il s'obtient en régressant la rentabilité de ce titre sur la rentabilité de l'ensemble du marché. Nous avons utilisé pour BricoDeal correspond un bêta de l'indice CAC Consumer Services intégrant les grandes valeurs cotées françaises de la distribution et des acteurs de la distribution spécialisée (*source : Bloomberg*) qui s'élève à 1,032 auquel nous avons appliqué une prime spécifique de 0,1 point pour tenir compte de la taille limitée et de la faible liquidité du titre et de l'effritement des marges attendue par le management dans les années à venir. Pour mémoire, le Beta retenu lors de l'offre de 2006 avait été calculé de la même façon avec une prime spécifique de 0,1.
- Un endettement prospectif au 31/12/12 de 11,1% communiqué par la société.
- Un coût de la dette après impôt de 2,8% correspondant au coût de la dette de la société pour l'année 2012.

Hypothèses prévisionnelles retenues

Le plan d'affaires a été élaboré à partir des prévisions établies par le management de la Société sur la période 2012 à 2014. Il n'intègre pas d'opérations de croissance externe. Pour autant, la Société est toujours à la recherche d'acquisitions opportunistes, a priori de petites tailles. L'horizon de prévision a été étendu par Natixis jusqu'à fin 2021. La validation du plan d'affaires par Natixis a fait l'objet de discussions avec le management de BricoDeal.

Natixis a notamment validé la cohérence des hypothèses fournies (i) avec l'historique financier de la société, (ii) avec les données de marché et notamment avec les études Xerfi sur les marchés du bricolage et du bâtiment.

Plan d'affaires retenu

La croissance du chiffre d'affaires a été progressivement ramenée à 1,5% pour tenir compte des conditions de marché (ralentissement de la croissance du marché BTP, concurrence accrue sur l'ensemble des marchés adressés par BricoDeal ainsi que du profil mature de la société sur le marché français qui ne prévoit pas de développement à l'étranger)

La marge d'EBITDA (excédent brut d'exploitation) a été définie par la Société stable à 10,1% au-delà du plan d'affaires en prenant en compte :

- une pression sur les prix de la part des clients du groupe organisés de plus en plus autour de centrales d'achat et disposant ainsi d'un pouvoir de négociation accru,
- des frais d'exploitation maîtrisés.

Le besoin en fonds de roulement a été fixé à 127 jours de chiffre d'affaires sur l'horizon de prévisions. Le montant des amortissements a été prévu stable à 1,8% du chiffre d'affaires sur ce même horizon.

Valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée à l'horizon 2021e à partir d'un cash flow disponible normatif, calculé à partir de la formule dite de Gordon-Shapiro sur la base des hypothèses suivantes :

- un taux de croissance à l'infini estimé à 1,50% anticipé compte tenu de l'évolution du secteur et de l'économie sur le long terme,
- un taux de marge d'EBIT de 8,3% compte tenu de l'évolution défavorable des prix et du pouvoir de négociation de la société sur son marché,
- des amortissements égaux aux investissements et fixés à 1,8% du chiffre d'affaires,
- une variation du besoin en fonds de roulement de à -1,3 millions d'euros en flux normatif.

Résultat et étude de sensibilité

Au final, la valeur d'entreprise à début novembre s'établit à 114,2 M€. Après déduction de la dette financière nette retraitée au 31/12/2011, la valeur des capitaux propres au 30 septembre 2012 ressort à 96,9M€, **soit 86,1€ par action**.

La fourchette de valorisation s'établit entre 78,8€ et 94,8€ par action pour un taux d'actualisation compris entre 9,54% et 10,54% et un taux de croissance à l'infini compris entre 1,25% et 1,75%.

3.3.3 A titre indicatif, Cours de bourse

La Société a été introduite en bourse en 1998 et ses actions sont aujourd'hui négociées sur le compartiment C d'Euronext Paris.

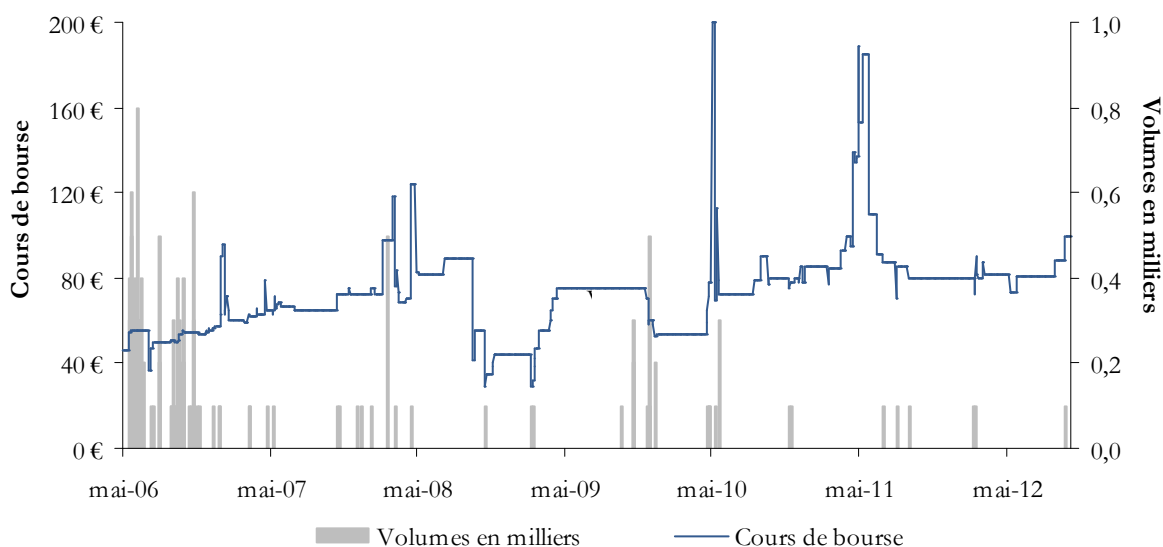
Le 4 mai 2006, un projet d'offre l'Offre Publique d'Achat sur la société BricoDeal a été initiée par la société Gerval. Cette opération a conduit Gerval, Messieurs Louis et Jérôme Teisseire à détenir 90,75% du capital et 99,11% des droits de vote de la Société BricoDeal, 8,26% du capital était détenue en autocontrôle par BricoDeal. Le flottant représentait donc moins de 1% du capital.

Dès lors, la liquidité sur l'action BricoDeal a été très faible avec des volumes échangés non significatifs et des cours erratiques. Cette méthode est donc présentée à titre indicatif uniquement.

Le dernier cours coté avant la date d'annonce de l'Offre (28/09/2012) ressort à 100€.

Le dernier cours coté avant la date d'annonce de l'Offre (28/09/2012) ressort à 100€.

EVOLUTION DU COURS DE BOURSE DE BRICODEAL



Source : Datastream

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	post offre						à date
nombre de séances où l'action a coté	45	54	37	24	22	23	13
volume traité (nb titres)	11 000	1 708	1 375	1 775	1 095	522	460
montant traité (€)	202 327	88 432	96 733	103 586	79 806	50 865	39 418
cours moyen pondéré	39,42 €	51,78 €	70,35 €	58,36 €	72,88 €	97,44 €	85,69 €

Source : Bloomberg

Après une absence de cotation de l'action BricoDeal pendant 3 mois, 25 titres ont été échangés le 4 septembre 2012 à 88,18 € et 100 titres le 28 septembre à un cours de 100 €. Depuis le 28 septembre, l'action n'a plus coté. Compte tenu de nombre de séances de cotation très faible, nous avons choisi de présenter, en plus des moyennes date à date, la moyenne sur 20 séances de cotation effectives.

REFERENCES DE PRIX ET DE VOLUMES SUR LE TITRE BRICODEAL

	Référence de cours			Référence de volume			
	Cours Moyen Pondéré	+ haut	+ bas	Titres échangés (moyenne)	Titres échangés (cumul)	Volume cumulé (%) du capital)	Volume cumulé (%) du flottant)
Dernier cours coté (28/9)	100,0 €	100,0 €	100,0 €	100,0	100	0,009%	1,81%
Moyenne 1 mois	97,6 €	100,0 €	88,2 €	4,5	125	0,011%	2,27%
Moyenne 3 mois	97,6 €	100,0 €	88,2 €	1,9	125	0,011%	2,27%
Moyenne 6 mois	96,3 €	100,0 €	73,5 €	1,2	133	0,012%	2,41%
Moyenne 12 mois	85,5 €	100,0 €	72,1 €	1,8	460	0,041%	8,34%
Moyenne 20 jours de cotation (1)	84,2 €	100,0 €	70,5 €	38,6	772	0,069%	14,00%

(1) Du 17/06/2011 au 28/09/2012

Source : NYSE Euronext

A titre indicatif, le prix d'offre de 100 € fait ressortir une prime de 2,5% sur la moyenne pondérée par les volumes 3 mois et une prime de 18,8% sur la moyenne pondérée par les volumes des 20 dernières séances de cotation.

3.3.4 Synthèse des valorisations

Prix d'offre	100,0 €	
	Valeur	Prime offerte
Comparables boursiers	78,0 €	28,3%
DCF	86,1 €	16,1%
A titre indicatif, cours moyen pondéré 3 mois	97,6 €	2,5%
A titre indicatif, moyenne des cours de bourse sur 20 séances	84,2 €	18,8%

4. RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE

Le texte du rapport de Farthouat Finance est reproduit intégralement ci-après.

Farthouat Finance, Attestations et Evaluations Financières

Rapport de l'expert indépendant-Farthouat Finance-dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire initiée sur les actions de la société BricoDeal.

Novembre 2012

Dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur les actions BricoDeal susceptibles d'être apportées à l'Offre représentant 0,5% de son capital, Farthouat Finance a été nommée par BricoDeal le 9 octobre 2012 comme expert indépendant au titre des articles 261-1-I et II du règlement général de l'AMF afin d'émettre une opinion sur le caractère équitable du prix proposé de 100€ par action BricoDeal. Nous avons effectué nos travaux conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF ainsi que de son instruction d'application du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante et de la recommandation publiée le 28 septembre 2006 modifiée les 19 octobre 2006 et 27 juillet 2010.

Notre rapport suit le plan suivant :

I-Présentation de Farthouat Finance et déroulement de la mission

- présentation de Farthouat Finance
- missions d'expertises indépendantes réalisées au cours des 18 derniers mois
- déclaration d'indépendance,
- diligences, calendrier, programme détaillé et liste des personnes rencontrées,
- rémunération de Farthouat Finance

II-Documents mis à disposition de l'expert

III-Présentation de BricoDeal et contexte de l'opération

- contexte de l'opération
- principales caractéristiques et analyse des performances historiques du Groupe

IV-Evaluation multicritères de BricoDeal

- critères et références retenus
- critères et références écartés
- 1-analyse du Business Plan
- 2- données financières prises en compte dans l'ensemble de nos calculs
- 3- cours de bourse (à titre indicatif)
- 4-DCF
- 5-comparables boursiers
- 6-analyse des travaux réalisés par Natixis et des écarts avec nos travaux

V-Conclusion sur le caractère équitable du prix de 100€ par action BricoDeal

I. Présentation de Farthouat Finance et déroulement de la mission

- Farthouat Finance, qui a été créée en 2008, intervient sur des missions d'évaluation, d'expertise et d'analyse financière indépendante. Détenue par son management, Farthouat Finance a un positionnement lui permettant d'éviter les conflits d'intérêts. Farthouat Finance dispose des moyens nécessaires à l'exécution de ses missions, notamment des bases de données permettant la mise en œuvre d'une évaluation multi-critères. Les missions d'expertise et d'évaluation sont menées par Marie-Ange Farthouat, qui a plus de 20 ans d'expérience en analyse financière et évaluation et qui a réalisé plus de 70 opérations similaires depuis 1995, date des premiers retraits obligatoires. Marie-Ange Farthouat est membre de la Sfaf et de la Sfev et membre fondateur-trésorière de l'APEI-association reconnue par l'AMF le 9 avril 2008 conformément aux articles 263-1 à 263-8 de son Règlement Général.
- Au cours des 18 derniers mois, Farthouat Finance a réalisé 6 expertises indépendantes au sens du règlement général de l'AMF dans le cadre des Offres Publiques initiées sur les actions de Brossard, Groupe Diffusion Plus, Rougier, Press Index, EPI (Espace Production International) et Turenne Investissement.

Société visée	Initiateur	date	Type d'Offre	Etablissement présentateur/Evaluateur
BROSSARD	Jacquet	juin-11	OPAS-RO	CM-CIC
Groupe DIFFUSION PLUS	MF Finance	nov-11	OPAS-RO	Société Générale
ROUGIER	Rougier	juin-12	OPRA	BNP Paribas
PRESS INDEX	Kantar (groupe WPP)	sept-12	OPAS-RO	BNP Paribas
EPI	Strub	oct-12	OPAS-RO	Oddo Corporate Finance
TURENNE INVESTISSEMENT	Turenne Investissement	oct-12	OPRA	Oddo Corporate Finance

Relation de Farthouat Finance avec les personnes concernées par la présente offre et déclaration d'indépendance

Avec BricoDeal et ses actionnaires: Farthouat Finance n'a jamais été mandaté par la société ou ses actionnaires pour réaliser une mission d'expertise, d'évaluation ou de conseil. Marie-Ange Farthouat, associée en charge de la présente mission avait réalisé en 2006 la mission d'expertise indépendante dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat initiée par Gerval agissant de concert avec messieurs Louis et Jérôme Teisseire sur les actions de BricoDeal. Compte tenu du délai écoulé, cette mission n'est pas susceptible de remettre en cause l'objectivité et l'indépendance de Farthouat Finance et de ses associés.

Farthouat Finance est en mesure d'attester de l'absence de tout lien, passé présent ou futur connu d'elle, avec les personnes et sociétés concernées par le projet d'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente opération. Cette déclaration est également valable pour Olivier Marrot, professionnel qualifié ayant réalisé le contrôle qualité de la mission.

Diligences/Calendrier/programme détaillé/liste des personnes rencontrées/rémunération

- La présente mission a été menée par Marie-Ange Farthouat, associée, et s'est déroulée entre le 9 octobre 2012, date de réception de la lettre signée, la nomination de Farthouat Finance ayant été confirmée par le Conseil de Surveillance du 31 octobre 2012, et le 21 novembre 2012, date du Conseil de Surveillance de BricoDeal qui s'est prononcé sur l'opération. Le contrôle qualité a été réalisé par Olivier Marrot, analyste financier membre de la SFAF qui dispose de plus de 20 ans d'expérience en matière d'évaluation.
- Le calendrier de l'opération s'est déroulé selon les principales phases suivantes :
 - semaine du 8 octobre 2012 : proposition de mission, prise de connaissance des principales informations publiques disponibles sur BricoDeal et sur son secteur d'activité,
 - semaine du 15 octobre 2012 : analyse de documents transmis par la société (fusion et apports), recherche et analyse de données boursières
 - semaine du 22 octobre 2012 : recherche de sociétés comparables et transactions éventuelles,
 - semaine du 29 octobre 2012 : réception et analyse du business plan, des procès verbaux de Directoire et de Conseil de Surveillance et du projet de rapport de valorisation de Natixis, échanges avec les responsables de BricoDeal et de Natixis sur les éléments prévisionnels et les travaux d'évaluation,
 - semaine du 5 novembre 2012 : mise en œuvre de nos propres travaux d'évaluation,
 - semaine du 12 novembre 2012 : finalisation des travaux d'évaluation et échanges sur le prix envisagé pour l'OPRO, rédaction du rapport
 - semaine du 19 novembre 2012 : finalisation du rapport pour le Conseil de Surveillance de BricoDeal et de la lettre d'affirmation signée par la société.

Les diligences pour mener cette mission ont notamment porté sur :

- l'étude détaillée de l'historique boursier de l'entreprise,
- l'analyse de l'information diffusée par la société et ses actionnaires,
- les éléments juridiques, procès verbaux des réunions de Conseils de Surveillance et de Directoires,
- l'analyse critique du business plan avec des échanges tant avec le management de BricoDeal qu'avec la banque évaluatrice afin de s'assurer de la pertinence et de la cohérence des éléments retenus pour l'évaluation. Conformément à la pratique de l'expertise indépendante, les éléments historiques et prévisionnels qui nous ont été fournis n'ont pas fait l'objet d'un audit de notre part,
- la recherche de sociétés cotées et de transactions comparables et la récupération des données via nos bases de données ainsi que sur les sites internet des sociétés concernées. Pour chaque société composant l'échantillon, lecture et analyse des derniers communiqués et rapports annuels pour prendre en compte les données comptables et extra comptables,

- la mise en œuvre de la méthode d'actualisation des cash-flows nécessitant notamment des calculs détaillés de cash-flows futurs, la normalisation du cash-flow pour le calcul de la valeur terminale ainsi que les différents éléments techniques composant les paramètres d'évaluation, taux d'actualisation et taux de croissance à l'infini.
- le contrôle de tous les éléments permettant d'apprécier la valeur de BricoDeal au travers de l'approche multicritères préconisée par les textes,
- les échanges avec la personne en charge de la revue des travaux/contrôle qualité,
- la rédaction du rapport d'expertise incluant les principaux éléments et arguments permettant de conclure au caractère équitable du prix proposé pour la présente opération,
- la formalisation des éléments clefs sous jacents à nos travaux transmis par la société au travers d'une lettre d'affirmation adressée à Farthouat Finance par la direction de BricoDeal,
- la remise de notre rapport pour le Conseil de Surveillance de BricoDeal devant se prononcer sur l'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire.

Des contacts et échanges ont eu lieu avec certains représentants de BricoDeal dont les actions sont visées par la présente Offre Publique ainsi que de Natixis, banquier évaluateur.

- pour BricoDeal, Jérôme Teisseire, Président du Directoire
- pour Natixis, François Baufine-Ducrocq et Sébastien Santi

- La rémunération de Farthouat Finance s'élève à 30 000€ HT, montant forfaitaire intégrant l'ensemble des travaux réalisés conformément à la réglementation et tenant compte des spécificités de l'opération.

II. Documents mis à disposition de l'expert

Nous avons recherché un certain nombre d'informations sur la société BricoDeal, le secteur et les pays dans lesquels elle intervient, les sociétés comparables et les transactions sectorielles via les informations publiques disponibles ainsi que par Infiniti, base de données à laquelle nous sommes abonnés. Nous avons également disposé d'informations non publiques qui nous ont été transmises par la société au premier rang desquelles le business plan.

Au total nous avons eu accès aux principales informations suivantes :

- Comptes consolidés de BricoDeal et rapports financiers des trois derniers exercices,
- Historique de compte de résultat et de bilan consolidé de BricoDeal sur longue période,
- Documents relatifs aux apports et fusions internes au groupe BricoDeal sur les trois dernières années,
- Comptes et rapports annuels des sociétés du secteur disponibles sur leurs sites Internet,
- Business Plan pour les exercices 2012/2014,
- Procès verbaux des conseils de Surveillance et Directoires des trois derniers exercices,
- Projet de rapport d'évaluation de Natixis
- Projet de Note d'Information de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire comprenant notamment la présentation des critères d'appréciation du prix proposé.

III. Présentation de BricoDeal et contexte de l'opération

Contexte de l'opération

BricoDeal a fait l'objet d'une Offre Publique d'Achat en 2006 suite à l'apport à Gerval de 225 000 actions BricoDeal détenues en nue propriété par Monsieur Jérôme Teisseire et en usufruit par Monsieur Louis Teisseire ainsi que 6 404 actions BricoDeal détenues en pleine propriété par Monsieur Jérôme Teisseire représentant au total, préalablement à l'opération d'apport, 18,5% du capital et 21,8% des droits de vote de la Société en Assemblée Générale Extraordinaire, Gerval ayant franchi le seuil du tiers du capital et des droits de vote de la Société et détenant avant l'Offre 37,57% du capital et 36,14% des droits de vote de la Société.

A l'issue de l'Offre, Gerval et messieurs Louis et Jérôme Teisseire détenaient de concert 90,75% du capital de BricoDeal et compte tenu des actions détenues en propre annulées depuis, le flottant ne dépasse pas 0,5% du capital, ne justifiant pas le maintien de la cotation.

Principales caractéristiques et Analyse des performances historiques du Groupe

BricoDeal est spécialisé dans la distribution de produits de quincaillerie et de bricolage auprès d'environ 10 000 revendeurs (grande distribution et distribution spécialisée) et de 25 000 professionnels du bâtiment (artisans et collectivités locales). Il offre plus de 85 000 références et réalise un peu moins de 90% de son chiffre d'affaires avec les produits de plomberie et de quincaillerie, le reste sur les segments jardin et électricité.

Répartition de l'activité et du résultat opérationnel par activité au 30/06/2012

au 30/06/2012	Plomberie	Quincaillerie	Jardin	Electricité	Autres	Total
Produits d'Exploitation	50 967	32 849	8 326	4 819		96 961
En % du total	53%	34%	9%	5%		
Charges Opérationnelles	-45 270	- 29 177	-7 396	-4 280	- 474	-86 597
Résultat Opérationnel courant	5 697	3 672	930	539	- 474	10 364
Marge opérationnelle	11%	11%	11%	11%		11%

Source : annexe aux comptes de la société BricoDeal au 30/06/2012

Les principales caractéristiques de BricoDeal peuvent être résumées de la façon suivante :

- le Groupe s'est développé en interne et par des acquisitions permettant un meilleur maillage du territoire et l'atteinte d'une taille critique,
- la croissance est réalisée essentiellement sur le segment des ventes aux professionnels du bâtiment, les fournitures aux revendeurs induisant également des volumes significatifs et donc des achats à de meilleures conditions, justifiant leur maintien malgré leur faible contribution aux résultats,
- l'exercice 2012 est caractérisé par un très bon premier semestre tant pour l'activité que pour les résultats et un second semestre moins dynamique avec un résultat estimé pour l'ensemble de l'exercice en sensible amélioration par rapport au 31/12/2011. Il convient également de souligner la cession du bâtiment de la sci Grenié en janvier 2012 ayant généré une plus value et l'acquisition de deux sociétés Samet et Aproelec en octobre 2012.

Evolution de l'activité et des résultats de groupe BricoDeal sur longue période

COMPTE DE RESULTAT (en K€)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'Affaires	118 073	136 546	143 846	161 682	177 850	176 775
Variation	7%	16%	5%	12%	10%	-1%
EBITDA	13 238	14 942	17 929	18 325	16 480	17 048
Marge d'EBITDA	11%	11%	12%	11%	9%	10%
EBIT	11 082	12 584	15 515	15 103	12 795	12 336
Marge d'EBIT	9%	9%	11%	9%	7%	7%

Source : Infinaancials (nb : la définition de l'Ebit prise en compte par Infinaancials diffère légèrement du résultat opérationnel courant calculé par la société).

Sur la période observée, la marge d'Ebit est comprise entre 7% et 11%, le plus haut correspondant à l'année 2008, avant la répercussion de la crise économique. En 2012, la marge opérationnelle est estimée à 9% sur l'ensemble de l'exercice.

Structure Financière

en K€	2008	2009	2010	2011
Capitaux propres part du groupe	50 097	59 357	66 045	63 823
Endettement net	9 472	12 098	12 195	15 224
Nombre d'employés	534	668	694	658

BricoDeal présente un bilan équilibré avec un endettement net limité au regard de la politique d'acquisitions ciblées menée depuis plusieurs années.

IV-Evaluation multicritères de BricoDeal

Critères et références retenus

- L'analyse multicritères est au cas particulier principalement basée sur l'actualisation des cash-flows disponibles complétée par l'application de multiples de sociétés cotées comparables. L'historique de cours de bourse, qui ne peut être considéré comme significatif compte tenu de l'absence de liquidité du titre, est inclus seulement à titre indicatif.

Critères et références écartés

- Nous considérons que le critère des transactions comparables, difficile à mettre en œuvre du fait du faible nombre d'opérations comparables et du manque d'informations y afférentes, est peu pertinent pour juger du caractère équitable du prix offert. Après recherches, nous n'avons pas trouvé d'informations suffisantes pour mettre en œuvre ce critère.
- La dernière opération sur les titres BricoDeal ayant eu lieu en 2006, la référence au prix ou aux éléments de valorisation ressortant de l'Offre Publique d'Achat n'est pas pertinente pour la présente opération.
- Les approches par le dividende sont moins pertinentes que l'actualisation des cash-flows disponibles qui permet de valoriser sur la base de la totalité des flux de trésorerie
- La référence à l'actif net comptable (ou réévalué) est généralement écartée pour des sociétés ayant une activité industrielle ou de services. A titre informatif, l'actif net comptable consolidé part du groupe de BricoDeal s'élève à 56,7€ par action au 31/12/2011 et à 63,5€ au 30/06/2012.

1-Analyse du business plan de BricoDeal

Plan d'Affaires de BricoDeal

Nous avons pris connaissance des éléments prévisionnels qui nous ont été transmis pour les exercices 2012 à 2014. Ils comprennent principalement :

- un détail du haut de compte de résultat allant jusqu'au résultat opérationnel (Ebit) incluant le chiffre d'affaires, la marge brute et les autres éléments opérationnels par segment d'activité à savoir les ventes aux professionnels du bâtiment d'une part et les fournitures de produits de bricolage à des revendeurs d'autre part,
- des prévisions de flux 2012-2014 permettant d'appréhender l'évolution prévisionnelle de la trésorerie sur la période avec des estimations de résultat net, variation de BFR, investissements et autres éléments impactant la trésorerie,
- une estimation de la situation consolidée du groupe au 30 septembre 2012 incluant un bilan, un compte de résultat et des flux de trésorerie,
- un compte de résultat prévisionnel consolidé 2012-2014.

Les principales hypothèses retenues par la direction de BricoDeal sont basées sur la stratégie du groupe qui prévoit de se développer sur le segment des ventes aux professionnels du bâtiment dans la continuité de l'évolution récente basée sur des contrats de taille significative avec des prix moins élevés que dans le passé mais des volumes permettant le renforcement des achats en Asie notamment.

Le besoin en fonds de roulement augmente en 2012 du fait de la négociation de nouveaux contrats et progresse légèrement sur 2013 et 2014 du fait de la hausse des achats importés, du développement des ventes par internet et de la continuité de la politique du groupe en termes de disponibilité des produits et de délais de livraison qui lui permet de se différencier de certains de ses concurrents.

Le niveau d'investissement est relativement élevé sur la période en raison de l'agrandissement d'un des dépôts du groupe en 2013 et de l'acquisition prévue en 2014 des locaux d'activité que les deux sociétés achetées en octobre 2012, Aproelec et Samet, louent jusqu'à présent.

Ces deux sociétés, Aproelec et Samet, contribuent au chiffre d'affaires du groupe à hauteur de 1,5 million d'euros en 2012, et de 7,5M€ en 2013 (cette contribution baisse d'environ 1M€ en 2014 du fait de l'arrêt d'une activité marginale non stratégique pour BricoDeal).

Au total, le chiffre d'affaires du groupe croît de 7,1% en 2013 contre 6,4% estimé en 2012 et de 3,4% en 2014 avec une marge opérationnelle légèrement supérieure à 8% en fin de période contre 9% en 2012 et 6,4% en 2011.

Appréciation des hypothèses retenues et prolongation des flux

Nous avons eu des échanges avec la direction du groupe afin d'apprécier les principales hypothèses retenues. En l'absence d'éléments susceptibles de remettre en cause ces hypothèses à un horizon relativement court terme, nous les avons maintenues.

Pour la prolongation des flux sur une période de trois ans au-delà du plan du management, nous avons considéré des hypothèses de hausse du chiffre d'affaires ramenée progressivement vers le niveau normatif de 1,5% retenu pour le calcul de la valeur terminale et de stabilisation de la marge d'Ebitda, de normalisation du BFR à son niveau de fin 2014, les variations étant proportionnelles à la croissance de l'activité et de niveaux d'investissements plus normatifs après l'effort consenti en 2013 et 2014.

Nous avons ainsi considéré que les investissements reviendraient progressivement vers un niveau proche de 2% du chiffre d'affaires (contre plus de 2,5% dans le business plan du management).

Pour le calcul de la valeur terminale, les niveaux des amortissements et d'investissements ont été normalisés, la marge d'Ebit a été maintenue à 8,3% et la croissance à l'infini est de 1,5%.

2-Données financières prises en compte dans l'ensemble de nos calculs

Tous nos calculs ont été arrêtés sur la base du nombre d'actions existant au 30/09/2012, soit 1 125 090 actions BricoDeal. Il n'existe aucun élément dilutif donnant accès au capital ni actions auto-détenues venant en déduction du nombre d'actions existantes.

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres tient compte de l'endettement net estimé au 31/12/2012 ainsi que des autres éléments d'actifs et de passif non intégrés dans les flux d'exploitation qui sont les provisions pour litiges nettes d'impôts et les intérêts minoritaires.

Au total l'endettement net retraité venant en déduction de la Valeur d'Entreprise est estimé à 9,4M€

en €	au 31/12/2012
Dette Nette estimée	8 166 244
Provisions pour risques et charges (nettes d'impôts) au 30/09/2012	989 571
Intérêts minoritaires (VNC)	233 921
Dette nette ajustée au 31/12/2012	9 389 736

3-Cours de Bourse (à titre indicatif)

Cours de Bourse

Compte tenu du très faible nombre de jours cotés, nous indiquons dans le tableau ci-dessous l'intégralité des 14 séances de cotation enregistrées par Nyse Euronext sur la période 12 mois précédant la dernière cotation (le 28/09/2012).

Date	Cours	Volume échangé	Capitaux échangés (en €)
05/10/2011	80	14	1 120
13/02/2012	80	69	5 520
16/02/2012	72,1	25	1 803
17/02/2012	80	80	6 400
20/02/2012	89,8	18	1 616
21/02/2012	81,7	41	3 350
24/02/2012	80	6	480
29/02/2012	80,03	18	1 441
06/03/2012	87,4	50	4 370
12/03/2012	81,56	20	1 631
14/05/2012	73,5	6	441
30/05/2012	80,84	2	162
04/09/2012	88,18	25	2 205
28/09/2012	100	100	10 000

Source :Nyse Euronext

Depuis l'Offre Publique d'Achat de 2006 le cours de bourse est peu significatif car la liquidité est très faible. Le cours ne cote pas régulièrement et ne peut en conséquence être considéré comme représentatif de la valeur de marché du titre.

- Les moyennes de cours de bourse pondérées par les volumes sur les douze mois précédant la dernière séance de cotation le 28/09/2012 sont les suivantes :

Période	Dernier cours avant annonce (28/09/12)	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
CMP par les volumes (€)	100	97,64	97,64	96,29	85,52
Cours le plus haut (€)		100	100	100	100
Cours le plus bas (€)		88,18	88,18	73,50	72,10
Volume cumulé échangé		125	125	133	474
Volume moyen échangé/jour de cotation effective	100	63	63	33	34
Nombre de jours cotés	1	2	2	4	14

- Le prix de 100€ par action BricoDeal est supérieur ou égal aux cours de bourse cotés sur 1 an qui représentent sur la période un total de 474 actions échangées au cours de 14 séances de cotation.

4-DCF

Nous nous sommes appuyés sur le business plan présenté par le management présenté et analysé en 1- ci-dessus ainsi que sur le prolongement des prévisions réalisé par nos soins.

- Pour la mise en œuvre de ce critère, nous avons retenu :
- La dette nette estimée au 31/12/2012 corrigée des autres éléments d'actif et de passif assimilable à de la trésorerie ou à de la dette financière pour un montant total de 9,4M€,
- Un taux d'impôt normatif de 34,4% qui correspond au taux d'impôt historique (34,4% au 31/12/2011 et 34,5% au 30/06/2012) l'économie d'impôt liée à l'utilisation du déficit reportable de Samet étant intégrée dans le flux 2014,
- Un taux d'actualisation de 9,82% basé sur une prime de risque de 8,15% (moyenne Natixis 1 mois au 12/11/2012), un bêta désendetté de 0,95 correspondant à un échantillon large de valeurs du secteur, un taux sans risque de 2,27% (OAT 10 ans), un levier de 10% (estimé au 31/12/2012 et calculé à partir de la valeur de marché des capitaux propres) et un taux d'intérêt de 4% avant impôt (estimation sur la base de l'historique de la société).
- Les calculs d'actualisation ont été réalisés au 31/12/2012.
- Ils conduisent à une valeur centrale de 93,5€ par action et peuvent être détaillés comme suit :

Valeur Centrale DCF	En M€
Some de Flux	25,5
Valeur terminale	89,1
Valeur d'Entreprise	114,6
Dette Nette ajustée	9,4
Valeur des capitaux propres	105,2
nombre d'actions	1 125 090
Valeur par action	93,5

Tableaux de sensibilité

En fonction du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini

		Taux actualisation				
		10,32%	10,07%	9,82%	9,57%	9,32%
croissance à l'infini	1,00%	83,3	86,1	89,0	92,1	95,5
	1,25%	85,2	88,1	91,2	94,5	98,0
	1,50%	87,2	90,3	93,5	97,0	100,6
	1,75%	89,4	92,6	96,0	99,6	103,5
	2,0%	91,6	95,0	98,6	102,4	106,5

- La valeur ressort entre 88,1 € et 99,6 € par action BricoDeal et à 93,5 € en valeur centrale selon la méthode de l'actualisation des cash-flows disponibles. Le prix de 100 € par action BricoDeal fait ressortir une prime de 7% sur la valeur centrale de DCF.

5-Comparaisons Boursières

Il n'existe pas de société cotée réellement comparable à BricoDeal. Nous avons retenu les sociétés qui nous paraissaient le mieux correspondre à savoir Mr Bricolage, Samse, Thermador et VM Matériaux.

Ne sont pas inclus dans l'échantillon :

-les grandes capitalisations type Kingfisher ou Saint Gobain, dont la taille et la diversification est sans commune mesure avec celle de BricoDeal,

-Bricorama et Delta Plus pour lesquelles nous n'avons pas pu disposer d'éléments de compte de résultat prévisionnel.

Nous avons retenu les seuls multiples d'Ebitda qui permettent d'intégrer les différentiels de rentabilité et ne sont pas affectés par les politiques d'amortissement. Nous avons examiné la référence aux multiples de cash flows (cours de bourse/cash flow net par action) qui nous paraît moins pertinente et peut présenter un manque de fiabilité pour certaines données prévisionnelles, sachant que les multiples d'Ebitda conduisent à la valeur la plus favorable pour ce critère.

Description de l'échantillon

Mr Bricolage

Mr Bricolage figure parmi les principaux distributeurs français d'articles de bricolage, de jardinage et de décoration. Le CA par activité se répartit comme suit :

- distribution d'articles de bricolage, de jardinage et de décoration (68,5%) : détention, à fin 2011, de 89 magasins (enseignes Mr Bricolage et Les Briconautes) ;
- prestations de services (31,5%) : prestations d'animation commerciale (définition des politiques de communication et des plans de publicité), d'aide à la création et à l'agrandissement des points de vente, de référencement des fournisseurs, d'approvisionnement des magasins, de formation standardisée, etc. Les revenus proviennent essentiellement des versements des droits d'enseigne, des rémunérations des fournisseurs et des redevances de franchise. En outre, le groupe propose des prestations de services logistiques.

A fin 2011, le groupe dispose de 639 magasins répartis entre les enseignes Mr Bricolage (462 ; surface commerciale totale de 1 327 523 m²), Les Briconautes (140) et Catena (37).

Samse

Samse est le n° 3 français du négoce de matériaux de construction. Le groupe développe également une activité de distribution de matériel de bricolage destiné aux particuliers. Le CA par activité se répartit comme suit :

- négoce de matériaux de construction (83,4%) : carrelages, faïences, menuiseries, revêtements de sols, parquets, sanitaires, etc. à destination des professionnels secteur du bâtiment, du bois et des travaux publics ;
- distribution de matériel de bricolage (16,6%) : détention, à fin 2011, d'un réseau de 30 magasins répartis par enseignes entre L'Entrepôt du Bricolage (16 magasins), La Boîte à Outils (11) et Des Idées (3).

Thermador

Thermador Groupe est spécialisé dans la distribution de matériels de plomberie à destination de grossistes. Le CA par famille de produits se répartit comme suit :

- pompes (24,1%) : principalement pompes à eau à usage domestique ;
- produits de robinetterie (22,5%) ;
- accessoires de chauffage (18%) ;
- tubes en matériaux de synthèse (11,9%) : destinés à l'alimentation des réseaux sanitaires et des radiateurs de chauffage central ;
- matériels de motorisation (5,3%) : vannes motorisées, actionneurs pneumatiques, purgeurs à vapeur, etc.

Le solde du CA (18,2%) concerne essentiellement la vente de composants aux grandes surfaces de bricolage et aux constructeurs de chaudières.

92,2% du CA est réalisé en France avec un effectif de 250 personnes.

VM Matériaux

VM Matériaux est spécialisé dans le négoce de matériaux de gros et second oeuvre, et de produits d'aménagement de la maison. En outre, le groupe fabrique du béton et des produits de menuiserie industrielle. Le CA par activité se répartit comme suit :

- négoce de matériaux (66,4%) : distribution de matériaux de construction pour le bâtiment et les travaux publics. A fin 2011, le groupe dispose d'un réseau de 118 agences implantées en France métropolitaine (92), dans les Départements d'Outre-Mer (24), au Canada et en Chine ;
- vente de menuiseries industrielles (18,8%) : menuiseries extérieures (fenêtres et portes en PVC, aluminium ou bois), fermetures (volets roulants, portails et portes de garage) et structures en bois (fermettes, charpentes traditionnelles et panneaux de bois) ;
- vente de béton (12,1%) : béton prêt à l'emploi, industriel et préfabriqué ;
- autres (2,7%).

L'intégralité du CA est réalisée en France et dans les Dom-Tom.

Les sociétés composant l'échantillon présentent les ratios de profitabilité suivants :

	Date d'arrêté	ROA	ROE	ROCE	EBITDA / CA	EBIT / CA	Rt avt IS / CA	Résultat Net / CA
Société		%	%	%	%	%	%	%
Mr Bricolage SA	31 Dec 11	2,77	7,68	12,66	8,74	6,72	4,90	3,15
Thermador Groupe	31 Dec 11	13,05	17,76	30,40	17,46	16,20	16,28	10,61
Samse SA	31 Dec 11	4,39	12,16	13,40	6,94	4,73	4,63	2,90
VM Matériaux SA	31 Dec 11	2,98	9,40	8,98	5,20	3,16	2,71	1,79
Moyenne de l'échantillon		5,80	11,75	16,36	9,59	7,70	7,13	4,61

Multiples ressortant de l'échantillon

	Capitalisation Boursière	VE	VE / EBITDA		
Société	Moyenne 3 mois		2012 (e)	2013 (e)	2014 (e)
Médiane de l'échantillon	139		6,0	5,8	5,1
Mr Bricolage SA	91	248	4,9	4,6	4,3
Thermador Groupe	238	225	6,4	6,2	nd
Samse SA	186	394	5,6	5,3	5,1
VM Matériaux SA	56	217	8,7	7,7	7,4

Source : Infanciales

Appliqués à BricoDeal, les multiples médians d'Ebitda conduisent à une valeur par action de 94,7€.

- **Le prix de 100€ par action BricoDeal est supérieur à la valeur moyenne ressortant du critère des comparaisons boursières.**

6-Analyse des travaux de Natixis et des écarts avec nos travaux

Natixis écarte comme Farthouat Finance les critères d'Actif Net, comptable ou réévalué, d'Actualisation des dividendes et de Transactions Comparables.

S'agissant de la mise en œuvre des critères retenus qui sont, comme pour nous, l'Actualisation des Cash-Flows Disponibles et les Comparaisons Boursières à titre principal et le Cours de bourse à titre indicatif :

-il n'y a pas d'écart concernant le cours de bourse qui est présenté à titre indicatif compte tenu des volumes non significatifs. Natixis présente, en plus du dernier cours coté et des moyennes pondérées par les volumes de 1 mois à 6 mois qui sont compris entre 85,52€ et 100€ par action, la moyenne sur 20 jours de cotation qui s'étale sur 18 mois et qui ressort à 84,2€.

-le passage de la valeur d'entreprise aux capitaux propres est basé sur la dette nette au 31/12/2011 pour Natixis alors que nous avons retenu l'estimation de la dette nette au 31/12/2012 et pris en compte les cash-flows à partir du 1^{er} janvier 2013.

-pour le critère des comparaisons boursières, les différences viennent en même temps de la composition de l'échantillon retenu et des ratios utilisés. S'agissant de l'échantillon, Natixis a retenu Manutan, que nous avons écarté en jugeant que le modèle de développement était trop éloigné de Bricodeal et nous avons retenu Thermador que Natixis a écarté du fait du niveau très élevé des marges de cet acteur du secteur. Pour les ratios, Natixis a intégré outre les multiples d'Ebitda également retenus par Farthouat Finance, les multiples de chiffre d'affaires et de cash-flows. Au total la valeur extériorisée par Natixis selon cette méthode ressort à 78€ par action BroicoDeal contre 94,7€ dans nos travaux.

-enfin, la mise en œuvre de l'actualisation des cash flows disponibles conduit Natixis à extérioriser une valeur centrale de 88,6€ par action Bricodeal alors que nos travaux font ressortir 93,5€ en valeur centrale, cette différence étant due à titre principal à un écart sur le taux d'actualisation. Natixis a un taux de 10,06% contre 9,82% pour nous du fait du bêta retenu, l'autre élément différenciant étant l'horizon de prolongement des flux qui est 2021 pour l'évaluateur contre 2017 dans nos travaux.

V-Conclusion sur le caractère équitable du prix de 100€ par action BricoDeal

Synthèse des valeurs extériorisées à l'issue de nos travaux et primes induites par le prix d'Offre

Prix d'Offre (en €)	100	
Critères	Valeurs	Prime ressortant du prix offert
Actualisation des cash flows disponibles		
bas	88,1	13,5%
central	93,5	7,0%
haut	99,6	0,4%
Comparaisons boursières		
Moyenne multiple Ebitda 2012, 2013 et 2014	94,7	5,6%
Cours de bourse (à titre indicatif)		
Dernier (28/09/2012)	100	0,0%
Moyenne 1 mois	97,64	2,4%
Moyenne 1 an	85,52	16,9%

Le prix de 100€ se situe dans le haut de fourchette des valeurs obtenues selon une approche multicritères comprenant l'actualisation des cash-flows d'exploitation, les comparables boursiers et le cours de bourse.

Les critères d'actualisation des cash-flows disponibles et de comparables boursiers ont été mis en œuvre en intégrant des paramètres (taux d'actualisation, ratios retenus) favorables à la valorisation obtenue.

Le prix est supérieur ou égal aux cours de bourse, critère retenu à titre indicatif compte tenu de la très faible liquidité du titre.

- **Le prix de 100€ par action BricoDeal est équitable pour les actionnaires minoritaires de BricoDeal dans le cadre de la présente Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire.**

Le 21 novembre 2012

Marie-Ange Farthouat, Associée

5. AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BRICODEAL

Le Conseil de surveillance de la Société s'est réuni le 21 novembre 2012, sous la présidence de Monsieur Louis Teisseire, Président du Conseil de surveillance, à l'effet d'examiner le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire initiée par la société civile Gerval agissant de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire portant sur l'intégralité des actions de la Société que Gerval et Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire ne détiennent pas encore, et de rendre un avis motivé sur ce projet et ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. La totalité des trois (3) membres du Conseil de surveillance étaient présents. L'avis a été rendu à l'unanimité des membres présents.

Monsieur Jérôme Teisseire (Président du Directoire de BricoDeal) était présent à cette réunion.

Les documents suivants ont été portés à la connaissance des membres du Conseil de surveillance :

- a. Le projet de note d'information conjointe préparé par Gerval et BricoDeal présentant notamment les caractéristiques, termes et conditions du projet d'Offre et la présentation des éléments d'appréciation du prix de l'Offre préparée par Natixis, banque présentatrice de l'Offre ;
- b. Le rapport en date du 21 novembre 2012 qui a été établi par Farthouat Finance, représenté par Madame Marie-Ange Farthouat, en sa qualité d'expert indépendant.

L'expert indépendant estime qu'à la date de son rapport, le prix 100 euros par action proposé par la société Gerval est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de BricoDeal, dans le cadre de l'Offre, suivie d'un retrait obligatoire aux mêmes conditions financières.

Le Conseil de surveillance a en outre pris acte (i) que le prix proposé dans le cadre du Retrait Obligatoire envisagé était considéré par l'expert indépendant comme équitable pour les actionnaires minoritaires de BricoDeal et (ii) des intentions de Gerval en matière de poursuite de la stratégie de la Société et en matière d'emploi.

Sur cette base, le Conseil de surveillance a rendu l'avis motivé suivant :

« En conséquence, et après en avoir délibéré, le Conseil de Surveillance décide à l'unanimité, étant précisé que Monsieur Louis Teisseire pour les raisons exprimées ci-avant, ne prend pas part au vote :

- a. le projet d'Offre est conforme tant aux intérêts propres de BricoDeal qu'à ceux de ses actionnaires et salariés ; et*
- b. approuve l'Offre qui sera initiée par la société Gerval agissant de concert avec Messieurs Louis Teisseire et Jérôme Teisseire, ainsi que les termes du projet de note d'information conjointe, et décide en conséquence d'émettre un avis favorable à l'Offre et de recommander aux actionnaires d'apporter leurs actions à l'Offre. »*

6. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE

6.1 POUR L'INITIATEUR, LA SOCIETE Gerval

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

GERVAL

Représenté par Monsieur Louis Teisseire
Gérant

6.2 POUR LA SOCIETE VISEE, BRICODEAL

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

BRICODEAL

Représenté par Monsieur Jérôme Teisseire
Président du Directoire

6.3 POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR DE L'OFFRE

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Natixis, banque présentatrice de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Natixis