

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE



INITIÉE PAR

THERMO TECHNOLOGIES

PRÉSENTÉE PAR



aelios
FINANCE

- Conseil de l'Initiateur

NOTE D'INFORMATION

TERMES DE L'OFFRE :

22,70 euros par action Thermocompact

Durée de l'Offre : 16 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF") conformément aux dispositions de son règlement général.

Cette offre et le 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'AMF (www.amf-france.org) ainsi que sur le site Internet de Thermo Technologies (www.thermo-technologies.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Portzamparc Société de Bourse

13, rue de la Brasserie
44100 Nantes

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

SOMMAIRE

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	4
1.1.	CONTEXTE ET MOTIF DE L'OFFRE.....	4
1.1.1.	Contexte de l'Offre	4
1.1.2.	Présentation de l'Initiateur.....	6
1.2	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR....	13
1.2.1	Intérêt de l'opération pour Thermo Technologies, Thermocompact et ses actionnaires.....	13
1.2.2	Stratégie – politique industrielle et commerciale	13
1.2.3	Intentions en matière d'emploi	13
1.2.4	Composition des organes sociaux et de direction de Thermocompact.....	14
1.2.5	Intentions concernant le maintien de la cotation de Thermocompact à l'issue de l'offre	14
1.2.6	Fusion et réorganisation juridique	14
1.2.7	Politique de distribution de dividendes	14
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	14
2	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	16
2.1	MODALITES DE DEPOT DE L'OFFRE	16
2.2	NOMBRE ET NATURE DES ACTIONS VISÉES PAR L'OFFRE	16
2.3	TERMES DE L'OFFRE	16
2.3.1	Prix de l'Offre	16
2.3.2	Procédure d'apport à l'Offre.....	17
2.4	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....	17
2.5	FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	18
2.5.1	Frais liés à l'Offre	18
2.5.2	Mode de financement de l'Offre	18
2.6	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE À L'ÉTRANGER	19
2.7	RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	20
2.7.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé	20
2.7.1.1	Actions détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions ("PEA")	20
2.7.2	Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les Sociétés	21
2.7.2.1	Régime de droit commun	21
2.7.2.2	Régime spécial des plus-values à long terme.....	21
2.7.3	Non résidents fiscaux français.....	22
2.7.4	Autres actionnaires	22
2.7.5	Droits d'enregistrement	22
3	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE	23
3.1	Méthodologie.....	23
3.1.1	Méthodes retenues	23
3.1.2	Méthodes écartées.....	23
3.1.3	Hypothèses retenues pour la valorisation.....	24
3.2	Valorisation des actions THERMOCOMPACT selon les méthodes retenues.....	25
3.2.1	Appréciation par les cours de Bourse.....	25
3.2.2	Transactions récentes sur le capital	26
3.2.3	Multiples de sociétés cotées comparables	26
3.2.4	Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie	30
3.2.5	Synthèse générale.....	33

4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE	
	D'INFORMATION	34
4.1	POUR L'INITIATEUR.....	34
4.2	POUR LA PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	34

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 234-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF"), Thermo Technologies, société par actions simplifiée au capital de 18.222.922 euros dont le siège social est à METZ-TESSY – ZI des Iles – 181 Route des Sarves (Adresse postale : BP 21- 74371 Pringy Cedex), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Annecy sous le numéro 789 732 575 (ci-après l'"Initiateur" ou "**Thermo Technologies**"), propose de manière irrévocable aux actionnaires de Thermocompact, société anonyme au capital de 5.142.852,39 euros dont le siège social est Route de Sarves, ZI "Les Iles", 74370 METZ TESSY, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Annecy sous le numéro 403 038 037 (ci-après "**Thermocompact**" ou la "**Société**"), dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché de NYSE Euronext Paris sous le code ISIN FR000004037182 d'acquérir la totalité de leurs actions Thermocompact au prix unitaire de 22,70 euros dans les conditions décrites ci-après (l'"Offre" ou l'« **Offre Publique** »)).

L'Offre s'inscrit à la suite du franchissement à la hausse des seuils de 5, 10, 15, 20, 25, 30, le tiers et 50 % en droits de vote et en capital de la société Thermocompact par Thermo Technologies le 18 décembre 2012 en conséquence de l'apport par divers actionnaires de référence de Thermocompact au profit de Thermo Technologies, nouvellement constituée, d'un total de 802.728 actions Thermocompact représentant 51,96% du capital de cette dernière.

L'Offre Publique est ainsi déposée en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

Portzamparc Société de Bourse, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé l'Offre et le projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur, le 21 décembre 2012. Conformément aux dispositions de l'article 231-13-I du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit 742.127 actions Thermocompact à la date de dépôt de la présente note.

La durée de l'Offre sera de 16 jours de négociation.

1.1. CONTEXTE ET MOTIF DE L'OFFRE

1.1.1. Contexte de l'Offre

Dans un communiqué paru le 30 octobre 2012, certains actionnaires de référence de la société Thermocompact, à savoir les familles Mollard et Cornier (actionnaires à titre personnel et/ou via la société Sofil co-détenue par lesdites familles) et les fonds gérés par Naxicap Partners, ont fait savoir qu'ils avaient engagé des discussions.

La répartition du capital de la société Thermocompact à cette date était la suivante :

Nom des actionnaires	Nombre de titres	% du capital
<i>Gilles Mollard</i>	31 681	2,05%
<i>Bernard Mollard</i>	28 000	1,81%
<i>Danielle Mollard</i>	2 100	0,14%
<i>Didier Mollard</i>	6 000	0,39%
<i>Hadrien Mollard</i>	7 500	0,49%
<i>Charlotte Mollard</i>	9 387	0,61%
<i>Jean-Claude Cornier</i>	11 218	0,73%
<i>SOFIL*</i>	306 856	19,86%
Total Famille Mollard, Cornier et Sofil	402 742	26,07%
Groupe Naxicap**	423 738	27,43%
Amédée Nicolas	4 108	0,27%
Flottant	714 267	46,24%
TOTAL	1 544 855	100,00%

**Sofil : société co-détenue par les Familles Mollard et Cornier*

***Groupe Naxicap désigne Naxicap Partners, ainsi que toute personne morale ou fonds d'investissement gérés ou conseillés par Naxicap Partners.*

Ces discussions se sont inscrites dans le cadre d'une réflexion d'une part, des familles Mollard et Cornier (actionnaires historiques) de se désengager progressivement et d'autre part, de Naxicap Partners (actionnaire de référence de la Société depuis plus de 17 ans au travers de différents fonds) de renforcer de manière significative sa participation au capital de la Société.

Dans le cadre de leurs discussions, ces actionnaires (ci-après collectivement, les « **Apporteurs** ») ont ainsi envisagé de réaliser un apport à la société Thermo Technologies spécialement constituée pour la réalisation de l'opération.

Par communiqué en date du 6 décembre 2012, les Apporteurs ont informé le marché qu'un protocole d'accord avait été conclu le 5 décembre 2012 (le « **Protocole d'Accord** ») entre chacun des Apporteurs, le FCPR EPF IV (représenté par sa société de gestion EPF Partners) et Monsieur Amédée Nicolas (administrateur de Thermocompact) aux termes duquel :

- a. Les différentes parties au Protocole d'Accord ont, sous diverses conditions suspensives, pris des engagements portant sur le capital de l'Initiateur (cf. §1.1.2.1 ci-après), à savoir :
 - les Apporteurs se sont engagés, sous condition suspensive de l'obtention des financements liés à l'opération, de procéder à l'apport au profit de Thermo Technologies (ci-après l'« **Apport** ») à une valeur de 22,70 € par action d'un total de 802 728 actions représentant 51,96% du capital de la société Thermocompact (cf. §1.1.2.1.1 ci-après) ;
 - sous condition de la réalisation de l'Apport, la famille Mollard, Monsieur Jean-Claude Cornier et Sofil se sont obligés irrévocablement, à céder, au profit Naxicap Partners, le FCPR EPF IV et Amédée Nicolas, un total de 6.904.660 actions Thermo Technologies reçues en rémunération de l'Apport visé ci-dessus (cf. §1.1.2.1.2 ci-après) ;
- b. sous condition de la réalisation des opérations visées au a. ci-dessus, Naxicap Partners, le FCPR EPF IV et Amédée Nicolas se sont engagés à mettre en compte courant d'associés la somme de 2.752.416 euros aux fins de financement de l'Offre Publique, ces sommes ayant vocation à être

capitalisées après réalisation de l'Offre Publique en fonction du taux de réussite de cette dernière (cf. §1.1.2.2 ci-après) ;

- c. Messieurs Gilles Mollard, Bernard Mollard et Amédée Nicolas ont sous condition de la publication par l'Autorité des marchés financiers de l'avis de dépôt du présent projet d'Offre Publique par Thermo Technologies pris divers engagements de cession et d'apport d'actions Thermocompact au profit de Thermo Technologies (cf. §1.1.2.3 ci-après) ;
- d. Les parties ont pris divers engagements (cf. §1.1.2.5 ci-après) à savoir :
 - le vote par l'assemblée générale de l'Initiateur de deux émissions de bons de souscription d'actions ; l'une au profit de Monsieur Gilles Mollard et l'autre au profit de salariés et / ou mandataires sociaux du groupe Thermocompact (à l'exclusion de Monsieur Gilles Mollard) (cf. §1.1.2.5.1 ci-après) ;
 - la conclusion, en remplacement du contrat de prestation de services existant entre la société Sofil (co-détenues par les familles Mollard et Cornier) et Thermocompact, de deux contrats de prestations de services : le premier entre Thermocompact et Thermo Technologies, le second entre Thermo Technologies et la société Montjoie Conseil contrôlée par Mr Gilles Mollard (cf. §1.1.2.5.2 ci-après) ;
 - la conclusion d'un pacte d'associés de la société Thermo Technologies (cf. §1.1.2.5.3 ci-après).

1.1.2.Présentation de l'Initiateur

Le 30 novembre 2012, Thermo Technologies a été constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée aux fins de réalisation de l'Apport et des diverses opérations subséquentes visées ci-dessus.

1.1.2.1. Opération sur le capital de l'Initiateur avant le dépôt de l'Offre

Plusieurs opérations sur le capital de Thermo Technologies ont été réalisées depuis la création de cette dernière.

1.1.2.1.1. Apports d'actions Thermocompact à Thermo Technologies

En application du Protocole, le 18 décembre 2012, la famille Mollard, Monsieur Jean-Claude Cornier, Sofil, et le Groupe Naxicap ont apporté à l'Initiateur 802.728 actions Thermocompact sur la base d'un prix unitaire de 22,70€, conformément au tableau ci-après :

Nom des actionnaires	Nombre de titres Thermocompact apportés
Gilles Mollard	18 504
Bernard Mollard	17 425
Danielle Mollard	2 100
Didier Mollard	6 000
Hadrien Mollard	7 500
Charlotte Mollard	9 387
Jean-Claude Cornier	11 218
SOFIL*	306 856
Groupe Naxicap	423 738
TOTAL	802 728

**Sofil : société co-détenue par les Familles Mollard et Cornier*

En rémunération de ces apports, chaque apporteur a reçu, en proportion de son nombre d'actions Thermocompact apportées, des actions Thermo Technologies d'un (1) euro de valeur nominale.

Du fait de la réalisation de ces apports, Thermo Technologies a franchi à la hausse les seuils de 5, 10, 15, 20, 25, 30, le tiers et 50 % en capital et en droits de vote de Thermocompact.

En conséquence et conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, Thermo Technologies a procédé le 19 décembre 2012 à une déclaration auprès de l'AMF et de la Société du franchissement à la hausse des seuils en capital et droits de vote de 5, 10, 15, 20, 25, 30, le tiers et 50 %.

A l'issue de ces apports, le capital de la société Thermocompact est réparti de la façon suivante :

Nom des actionnaires	Nombre de titres	% du capital
Thermo Technologies	802 728	51,96%
Gilles Mollard	13 177	0,85%
Bernard Mollard	10 575	0,68%
Amédée Nicolas	4 108	0,27%
Flottant	714 267	46,24%
TOTAL	1 544 855	100,00%

Sur la base d'un capital de Thermocompact composé de 1.544.855 actions représentant, après réalisation de l'Apport, 1.576.815 droits de vote théoriques, la participation de Thermo Technologies s'élève à 51,96% du capital et 50,91 % des droits de vote théoriques de la Société (art. 223-11 al.2 du règlement général de l'AMF). De concert avec Messieurs Gilles et Bernard Mollard et Monsieur Nicolas Amédée (cf §1.1.2 ci-dessus), Thermo Technologies détient 830.588 actions Thermocompact représentant 854.340 droits de vote soit 53,76% du capital et 54,18% des droits de vote.

Préalablement à la réalisation de ces apports, l'Initiateur n'avait acquis aucun titre Thermocompact au cours des douze derniers mois.

1.1.2.1.2. Cession de titres Thermo Technologies au profit du Groupe Naxicap et des Co-investisseurs

Conformément au Protocole et immédiatement après la réalisation des apports visés au paragraphe précédent, la famille Mollard, Jean-Claude Cornier et Naxicap Partners ont cédé au prix d'un (1) euro par action (soit en transparence 22,70 euros par action Thermocompact) au profit de Naxicap Partners, le FCPR EPF IV et Amédée Nicolas (ci-après ensemble les « **Co-Investisseurs** »), un total de 6.904.660 actions Thermo Technologies reçues en rémunération de l'Apport. En conséquence de cette cession :

- le Groupe Naxicap détient 12.489.790 actions Thermo Technologies, soit 68,54 % de cette dernière ;
- Sofil (co-détenue par les familles Mollard et Cornier) détient 1.700.000 actions Thermo Technologies, soit 9,33% du capital de Thermo Technologies ;

1.1.2.1.3. Répartition du capital social de Thermo Technologies à la date de dépôt du présent projet d'Offre Publique

Par suite des opérations décrites ci-dessus et à la date de dépôt de la présente note d'information, le capital de Thermo Technologies est réparti comme suit :

	Nombre de titres	% du capital
Groupe Naxicap	12 489 790	68,54%
EPF	3 987 871	21,88%
SOFIL*	1 700 000	9,33%
Amédée Nicolas	45 261	0,25%
TOTAL	18 222 922	100,00%

**Sofil : société co-détenue par les Familles Mollard et Cornier*

1.1.2.2 Apport en compte courant d'associés Thermo Technologies par apport en numéraire du Groupe Naxicap et des Co-investisseurs

Conformément au Protocole et immédiatement après la réalisation des cessions visées au paragraphe 1.1.2.1.2 ci-dessus, le Groupe Naxicap, via la Banque Populaire Développement, et les Co-investisseurs ont procédé à des apports en compte courant d'associés pour un montant de 2.752.416 €.

Les apports des Co-investisseurs et du Groupe Naxicap seront incorporés au capital de la société Thermo Technologies en fonction du résultat de l'Offre Publique de telle sorte que le financement de l'opération (capital/mezzanine/dette senior) reste dans les mêmes proportions que celles précisées au chapitre "2.5.2 Mode de financement de l'Offre".

L'incorporation au capital interviendra proportionnellement entre le Groupe Naxicap et les Co-investisseurs, le solde des apports non incorporé étant remboursé.

1.1.2.3 Opérations à réaliser a posteriori du dépôt de l'Offre

En application du Protocole, à compter de la date de publication de l'avis du dépôt de l'Offre par l'AMF, il sera procédé aux opérations suivantes en conformité avec les dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

1.1.2.3.1 Cession d'actions Thermocompact par Gilles Mollard et Bernard Mollard

Conformément à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, Messieurs Gilles et Bernard Mollard vont procéder à la cession, le 31 décembre 2012 au plus tard, du solde des actions qu'ils détiennent directement dans Thermocompact au profit de Thermo Technologies conformément au tableau ci-dessous, pour un prix par action de 22,70 € :

Cessionnaires	Actions Thermocompact qui vont être cédées.
Gilles Mollard	13 177
Bernard Mollard	10 575
Total	23 752

1.1.2.3.2 Apport en nature d'actions Thermocompact au profit de Thermo Technologies

Au plus tard la veille de la date d'ouverture de l'Offre, Monsieur Amédée Nicolas va apporter à Thermo Technologies 4.108 actions Thermocompact au prix unitaire de 22,70 €.

1.1.2.3.3 Répartition du capital social de Thermocompact à la date d'ouverture de l'Offre

A l'issue des deux opérations visées ci-dessus, et à la veille de l'ouverture de l'Offre, le capital de Thermocompact sera réparti de la façon suivante :

Nom des actionnaires	Nombre de titres	% du capital
Thermo Technologies	830 588	53,76%
Flottant	714 267	46,24%
TOTAL	1 544 855	100,00%

1.1.2.4 Répartition du capital de Thermo Technologies a posteriori de l'Offre en fonction des résultats de cette dernière

A la clôture de l'Offre, dans l'hypothèse où :

- la procédure de retrait obligatoire ne peut être mise en œuvre ;
- et, le financement de l'Opération (entre capital, mezzanine et dette senior) n'est pas réparti selon les proportions prévues en cas d'acquisition de 100% de Thermocompact comme précisé au chapitre "2.5.2 Mode de financement de l'Offre",

les associés de la société Thermo Technologies, dans le cadre d'une assemblée générale extraordinaire, décideront une réduction de capital, non motivée par des pertes, par rachat par la société de ses propres actions, en vue de les annuler, et ce, conformément aux dispositions de l'article L.225-207 du Code de commerce. Le montant de la réduction de capital et, corrélativement, le nombre d'actions à racheter seront déterminés de telle sorte que le financement de l'opération soit assuré dans les proportions susvisées.

Cette réduction de capital portera uniquement sur des actions détenues par le Groupe Naxicap et les Co-investisseurs, déterminée de telle sorte que le capital de la société Thermo Technologies soit réparti entre ses associés dans les mêmes conditions que celles prévues en cas d'acquisition de 100% de Thermocompact.

Ci-après figurent plusieurs hypothèses afin d'illustrer la répartition du capital de Thermo Technologies à l'issue de l'Offre et après les éventuelles opérations d'ajustements précisées ci-dessus et au chapitre "2.5.2 Mode de financement de l'Offre:

Hypothèse 1 : répartition du capital en cas de détention de 100% des titres Thermocompact par Thermo Technologies :

Thermo Technologies	Nbre de titres	% du capital
Groupe Naxicap	13 218 590	62,74%
EPF	6 000 000	28,48%
SOFIL*	1 700 000	8,07%
Amédée Nicolas	149 999	0,71%
TOTAL	21 068 589	100%

**Sofil : société co-détenue par les Familles Mollard et Cornier*

Hypothèse 2 : répartition du capital en cas de détention de 94.99% des titres Thermocompact par Thermo Technologies :

Thermo Technologies	Nbre de titres	% du capital
Groupe Naxicap	12 536 933	62,47%
EPF	5 690 591	28,35%
SOFIL*	1 700 000	8,47%
Amédée Nicolas	142 264	0,71%
TOTAL	20 069 788	100%

**Sofil : société co-détenue par les Familles Mollard et Cornier*

Hypothèse 3 : répartition du capital en cas de détention de 80 %des titres Thermocompact par Thermo Technologies :

Thermo Technologies	Nbre de titres	% du capital
Groupe Naxicap	10 497 871	61,46%
EPF	4 765 049	27,90%
SOFIL	1 700 000	9,95%
Amédée Nicolas	119 125	0,70%
TOTAL	17 082 045	100%

**Sofil : société co-détenue par les Familles Mollard et Cornier*

Hypothèse 4 : répartition du capital en cas de détention de 70 % des titres Thermocompact par Thermo Technologies:

Thermo Technologies	Nbre de titres	% du capital
Groupe Naxicap	9 137 581	60,56%
EPF	4 147 605	27,49%
SOFIL*	1 700 000	11,27%
Amédée Nicolas	103 689	0,69%
TOTAL	15 088 875	100%

**Sofil : société co-détenue par les Familles Mollard et Cornier*

1.1.2.5 Autres engagements pris en application du Protocole

1.1.2.5.1 Intéressement

En application du Protocole, l'assemblée générale extraordinaire du 18 décembre 2012 de Thermo Technologies constatant les apports, a donné son autorisation à l'effet d'émettre :

- 1.053.443 bons de souscription d'action (BSA) de la société Thermo Technologies, dans un délai de 4 mois à compter de la date de l'assemblée générale, au profit de Monsieur Gilles Mollard. Il est précisé que les BSA seront souscrits au prix de 10 centimes d'euros par BSA, représentant un investissement total de 105.344,3 euros de la part de Monsieur Mollard. Chaque BSA permettra de souscrire une (1) action ordinaire de la Société au prix de 1,50 €. Il est précisé que (a) les BSA ne pourront être exercés qu'à compter de l'expiration d'un délai de 2 ans à compter de leur émission et (b) sous réserve d'une cession totale de Thermo Technologies et de la réalisation de conditions de performance.
- 1.053.443 bons de souscription d'action (BSA) de la société Thermo Technologies au profit de salariés et / ou mandataires sociaux du groupe Thermocompact (à l'exclusion de Monsieur Gilles Mollard) dans les 12 mois à compter de l'assemblée générale. Il est précisé que les BSA seront souscrits au prix de 10 centimes d'euros par BSA et permettront de souscrire une (1) action ordinaire de la Société dans les mêmes conditions et modalités que les BSA de Monsieur Gilles Mollard susvisés.

1.1.2.5.2 Conclusion de contrats de prestation de services

En application du Protocole et dans le cadre de la réorganisation des prestations de services assurées jusqu'à ce jour par Sofil auprès de la société Thermocompact et de ses filiales (dans les domaines de la direction générale, de la communication, des ressources humaines, de la comptabilité et des finances), il a été conclu, en remplacement du contrat de prestation de services existant entre la société Sofil (co-détenue par les familles Mollard et Cornier) et Thermocompact, deux contrats de prestations de services :

- le premier entre Thermocompact et Thermo Technologies,
- le second entre Thermo Technologies et la société Montjoie Conseil contrôlée par Mr Gilles Mollard

étant précisé que les conditions financières desdits contrats seront similaires à celles appliquées dans le contrat de prestations de services qui existait entre Sofil et Thermocompact de sorte que le groupe Thermocompact ne supporterait aucune charge supplémentaire.

1.1.2.5.3 Conclusion d'un pacte entre les associés de Thermo Technologies

Un pacte d'associés a été conclu entre les divers associés de Thermo Technologies et le Mezzaneur (le "**Pacte d'Associés**") pour une durée de quinze ans, ayant notamment pour objet de :

- d'assurer la stabilité de l'actionnariat de Thermo Technologies ;
- de définir les modalités d'organisation de Thermo Technologies et de ses Filiales (en ce compris Thermocompact).

Ainsi, il a été conclu que :

- Thermocompact conservera la forme d'une société anonyme et continuera à être administrée par un Directeur Général et un conseil d'administration, dont les règles d'organisation et de fonctionnement demeureront les mêmes que celles applicables à la date des présentes ;
- le Conseil d'administration de Thermocompact demeurera composé des mêmes membres outre la nomination d'un nouvel administrateur représentant d'EPF. Cette nomination sera proposée à la prochaine assemblée générale des actionnaires de Thermocompact ;
- le Mezzaneur sera également nommé comme censeur ;
- Les décisions stratégiques telles que listées ci-après concernant Thermocompact et ses filiales ne seront valablement prises par la direction générale que sous réserve de leur approbation préalable par la majorité des membres, présents ou représentés, du conseil d'administration de Thermocompact étant précisé les statuts de Thermocompact seront modifiées afin de stipuler expressément ces modalités de fonctionnement. Constituent des "**Décisions Stratégiques**" concernant Thermocompact et ses filiales, l'ensemble des décisions suivantes :
 - i. Approbation du budget annuel ainsi que du programme d'investissement/de cession, du plan de financement associé et de toutes les charges ayant un caractère d'investissement au plus tard trente (30) jours avant le début de l'exercice social considéré ;
 - ii. Actualisation du Business Plan ;
 - iii. Tous investissements ou cessions pour un montant annuel cumulé supérieur à 1 000 000 €, ou non prévus au budget validé par le Conseil d'administration, ou tous engagements financiers pour un montant annuel cumulé supérieur à 2.000.000 €, ou non prévus au budget validé par le Conseil d'administration;
 - iv. La création ou la dissolution de filiales ou d'établissements ;
 - v. Toute modification substantielle relative à la structure ou à l'organisation du Groupe ;
 - vi. Toute opération ayant une incidence sur le capital et/ou les droits de vote de Thermocompact ou de l'une des filiales du groupe ainsi que toute proposition de modification statutaire et/ou d'émission de valeurs mobilières ;

- vii. La cession, l'acquisition, l'aliénation ou le nantissement de titres de participations ou de fonds de commerce par l'une quelconque des sociétés du groupe ;
- viii. Toutes décisions nécessitant l'accord préalable écrit des banques prêteuses ainsi que toutes décisions, visées au(x) contrat(s) de prêt(s), susceptibles d'entraîner l'exigibilité anticipée des concours bancaires ;
- ix. Le recrutement d'un cadre dont la rémunération annuelle excède 100.000 € bruts (fixe, variable et avantages en nature) ;
- x. Les conventions réglementées intéressant le Groupe, les actionnaires et managers (hors intra-groupe, sauf conditions sortant des conditions de marché) ;
- xi. La révocation, le non renouvellement, du dirigeant dans ses fonctions ou la rupture de la convention de prestations de services visé au paragraphe 1.1.2.5.2 ci-dessus.

1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR

1.2.1 Intérêt de l'opération pour Thermo Technologies, Thermocompact et ses actionnaires

Thermo Technologies entend soutenir le développement stratégique de la Société :

- en poursuivant le développement et les investissements dans les activités de revêtement de surface et fils et torons ;
- en poursuivant le développement du projet Saw Wires ;
- en procédant à un développement par croissance externe sur les métiers historiques ou sur des nouveaux métiers de niches technologiques si des opportunités d'acquisition se présentaient.

Thermo Technologies proposera aux actionnaires de Thermocompact qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix que la valeur à laquelle a été réalisée l'Apport de leurs titres par le Groupe Naxicap et les dirigeants actionnaires à Thermo Technologies le 18 décembre 2012.

1.2.2 Stratégie – politique industrielle et commerciale

En collaboration avec le management de Thermocompact, Thermo Technologies a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de maintenir son positionnement haut de gamme sur des marchés de niche en croissance ainsi que sur les nouveaux métiers.

Thermo Technologies n'a pas l'intention de modifier le périmètre des activités de la Société.

Thermo Technologies n'a pas l'intention de modifier l'organisation industrielle de la Société.

1.2.3 Intentions en matière d'emploi

Le projet d'acquisition du contrôle de la Société par Thermo Technologies s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par Thermocompact en matière d'emploi, de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société.

Thermo Technologies n'anticipe donc pas de changements au sein des effectifs de la Société ou dans la politique d'emploi ou de ressources humaines de Thermocompact et des filiales.

1.2.4 Composition des organes sociaux et de direction de Thermocompact

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé de Madame Chantal Cornier, Messieurs Jean-Claude Cornier, Gilles Mollard, Bernard Mollard, Michel Moggio, Amédée Nicolas, ainsi que Naxicap Partners et Sofil.

La proposition de nomination d'un représentant d'EPF (Co-Investisseur dans l'opération) en qualité de nouveau membre du Conseil d'administration de Thermocompact sera soumise au vote de la prochaine assemblée générale de Thermocompact.

Monsieur Jean-Claude Cornier continuera d'exercer ses fonctions de Président et Monsieur Mollard continuera d'exercer sa fonction de directeur général de la société.

1.2.5 Intentions concernant le maintien de la cotation de Thermocompact à l'issue de l'offre

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du Règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires de Thermocompact ne représenteraient, à l'issue de l'Offre, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Thermocompact, Thermo Technologies se réserverait la faculté de mettre en œuvre, dès la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Thermocompact non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation de 22,70 euros par action Thermocompact égale au prix de l'Offre et de solliciter auprès de NYSE Euronext Paris la radiation des actions Thermocompact du marché réglementé NYSE Euronext Paris.

Thermo Technologies se réserverait également la faculté, dans l'hypothèse où elle viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, si les conditions sont remplies, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par Thermo Technologies, conformément à l'article 236-3 du Règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où la liquidité des actions Thermocompact serait fortement réduite à l'issue de l'Offre, Thermo Technologies se réserverait la possibilité de demander à NYSE Euronext Paris la radiation des actions Thermocompact du marché réglementé NYSE Euronext Paris.

1.2.6 Fusion et réorganisation juridique

Thermo Technologies n'envisage pas à la date du présent projet de note d'information la réalisation d'une éventuelle fusion de Thermocompact avec Thermo Technologies.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales.

1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

A l'exception des accords suivants :

- cessions d'actions Thermocompact au profit de Thermo Technologies entre la date de dépôt du présent projet d'Offre et l'ouverture de l'Offre visées au paragraphe 1.1.2.3 ci-dessus ;
- émission de BSA au profit de Monsieur Gilles Mollard visée au paragraphe 1.1.2.5.1 ci-dessus ;

- conclusion de contrats de prestations de services visée au paragraphe 1.1.2.5.2 ci-dessus ;
- conclusion du Pacte d'Associés visé au paragraphe 1.1.2.5.3 ci-dessus ;

l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 MODALITES DE DEPOT DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 234-2 et 233-1 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 21 décembre 2012 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent toujours soumis à l'examen de l'AMF. L'AMF publiera sur son site, le cas échéant, 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 déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document "Autres informations" relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de Portzamparc Société de Bourse. Ils seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Thermo Technologies.

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

2.2 NOMBRE ET NATURE DES ACTIONS VISÉES PAR L'OFFRE

A la date de dépôt de la présente note, Thermo Technologies détient 802.728 actions, représentant 51,96 % du capital social et 50,91 % des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un capital de Thermocompact composé de 1.544.855 actions représentant, après réalisation de l'Apport, 1.576.815 droits de vote théoriques (art. 223-11 al.2 du règlement général de l'AMF). De concert avec Messieurs Gilles et Bernard Mollard et Monsieur Nicolas Amédée (cf §1.1.2 ci-dessus), Thermo Technologies détient 830.588 actions Thermocompact représentant 854 340 droits de vote soit 53,76% du capital et 54,18% des droits de vote.

Conformément à l'article 231-6 du Règlement Général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions existantes non détenues par Thermo Technologies, ce qui représentera à la date de dépôt de la présente note 742.127 actions Thermocompact moyennant le versement de 22,70 euros par action.

A la connaissance de l'Initiateur, la Société n'a pas émis de valeurs mobilières donnant accès au capital social et/ou aux droits de vote de la Société autres que des actions.

Les actions de Thermocompact sont toutes de même catégorie et ont une valeur nominale théorique de 3,32901983034 euros chacune.

2.3 TERMES DE L'OFFRE

2.3.1 Prix de l'Offre

Thermo Technologies offre irrévocablement aux actionnaires de Thermocompact la possibilité de céder leurs actions au prix de 22,70 € par action Thermocompact.

2.3.2 Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires de Thermocompact qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre, au prix de 22,70 euros par action dans les conditions présentées dans la présente note d'information, devront remettre à leurs intermédiaires financiers (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.), entre le vendredi 25 janvier 2013 et le vendredi 15 février 2013 selon le calendrier indicatif, un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire. Portzamparc Société de Bourse, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de tous les titres apportés à l'Offre. Le règlement sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les taxes et frais de courtage) resteront en totalité à la charge de l'actionnaire vendeur.

Les actions inscrites en compte au nominatif devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers devront, préalablement au transfert, convertir au porteur les actions apportées à l'Offre.

Les actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

2.4 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Date	Objet
21 décembre 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de l'Initiateur
21 décembre 2012	Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de Thermocompact comprenant le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) dudit projet de note en réponse
22 janvier 2013	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
23 janvier 2013	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF, et (ii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société Publication d'avis financiers précisant les modalités de mise à disposition de la note de l'Initiateur et de la Société et des documents « Autres Informations »

25 janvier 2013	Ouverture de l'Offre
15 février 2013	Clôture de l'Offre
18 février 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

2.5 FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.5.1 Frais liés à l'Offre

Les frais exposés dans le cadre de l'Offre seront supportés par l'Initiateur. Leur montant global est estimé à environ 2.000.000 euros toutes taxes comprises.

Ces frais comprennent notamment les frais relatifs aux transactions, les honoraires et autres frais de conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que tous experts et autres consultants, ainsi que ceux relatifs à la mise en place du financement de l'Offre.

2.5.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit, au moment du dépôt de la présente note, 742.127 actions Thermocompact, seraient apportées à l'Offre le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux porteurs d'Actions ayant apporté leurs actions à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à environ 16,8 millions d'euros.

Sur la base d'une acquisition de 100% de Thermocompact, la répartition du financement de l'Opération (entre le capital, le financement mezzanine et le financement senior) a été déterminée selon les proportions suivantes :

- Capital social : 56,84% ;
- Mezzanine : 13,49% ;
- Dette senior : 29,67%.

L'objectif des parties est de maintenir, quelque soient les résultats de l'Offre, les financements susvisés selon les mêmes proportions.

➤ Description du financement mezzanine

Le 18 décembre 2012, Thermo Technologies a souscrit un emprunt obligataire d'un montant maximum de 5 M€, sous forme d'obligations à bons de souscription d'actions, lequel sera remboursé partiellement par anticipation en fonction des résultats de l'Offre (le « prêt mezzanine »).

Le montant définitif du prêt mezzanine sera déterminé en fonction des résultats de l'Offre de telle sorte que le financement de l'Opération soit assuré à hauteur à minima de 13,49% par le financement mezzanine (ou tende vers cet objectif).

Par exception à ce qui précède, il est expressément convenu que le prêt mezzanine ne pourra pas être inférieure à 4M€, quels que soient les résultats de l'Offre.

➤ Description du financement bancaire

Le 18 décembre 2012, Thermo Technologies a souscrit a un emprunt bancaire senior d'un montant maximum de 11 M€. Cet emprunt prendra la forme, dans un premier temps, d'un découvert autorisé, puis, d'un emprunt senior servant notamment à rembourser le découvert autorisé, après la clôture de l'Offre, et ce, en fonction des résultats de l'Offre.

Le découvert autorisé sera utilisé par Thermo Technologies afin de régler les acquisitions d'actions Thermocompact réalisées, au fur et à mesure, au cours de l'Offre.

Le montant définitif du prêt senior sera déterminé en fonction des résultats de l'Offre de telle sorte que le financement de l'Opération soit assuré à hauteur d'un maximum de 29,67% par le financement senior (ou tende vers cet objectif).

2.6 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE À L'ÉTRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France. La présente note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

La diffusion de la présente note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions Thermocompact peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. 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 depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Thermo Technologies décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

La présente note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que la présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Thermocompact ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de Thermo Technologies, à la discrétion de cette dernière). La présente note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis.

Pour les besoins du paragraphe précédent, 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.

2.7 RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE

Cette description ne constitue qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'a pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un porteur d'Actions. Il est recommandé aux porteurs d'Actions 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, sous réserve de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

2.7.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé

Les informations contenues dans le présent exposé ne couvrent pas la situation des personnes qui réalisent des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel.

Le projet de loi de Finances pour 2013 prévoit à son article 6 un nouveau régime d'imposition pour les gains de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux des particuliers réalisés en 2012 et à compter du 1er janvier 2013.

Etant donné que cet article a été rejeté le 6 décembre 2012 par le Sénat et que l'examen définitif de cet article à l'Assemblée Nationale, après son réexamen au Sénat, est prévu le 20 décembre 2012, il ne nous est pas possible à la date du présent projet de note d'information, de préciser le régime fiscal ratifié des gains de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux des particuliers réalisés en 2012 et à compter du 1er janvier 2013.

En revanche, la note d'information portant visa de l'AMF qui sera mise à la disposition du public conformément au calendrier visé aux présentes précisera le nouveau régime fiscal finalement adopté.

2.7.1.1 Actions détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions ("PEA")

Les personnes qui détiennent leurs Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et que la durée du PEA soit au moins égale à cinq ans.

Au delà de cinq ans, le retrait total (ou partiel avant huit ans) entraîne la clôture du plan.

Le gain net réalisé est exonéré d'impôt sur le revenu mais est soumis aux prélèvements sociaux définis ci-dessus aux taux en vigueur à la date de réalisation des gains.

Les moins values éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA sont, sous certaines conditions, imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

2.7.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les Sociétés

2.7.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% auquel est susceptible d'être ajoutées :

- La contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement ne pouvant excéder 763.000 euros par période de douze mois.
- La contribution exceptionnelle de 5% (article 235 *ter* ZAA) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés (contribution en vigueur jusqu'au 31 décembre 2013).

Le projet de loi de finances pour 2013 envisage de reconduire pour deux ans soit pour les exercices clos jusqu'au 31 décembre 2015 cette contribution exceptionnelle.

La note d'information portant visa de l'AMF qui sera mise à la disposition du public conformément au calendrier visé aux présentes confirmera le cas échéant cette prorogation.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3% et de la contribution exceptionnelle de 5%.

2.7.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* précité, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'une exonération 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.

L'article 14 du projet de loi de Finances pour 2013 modifie les modalités de calcul de la quote part de frais et charges sur les plus-values de cession de titres de participation.

Dans la mesure où l'examen définitif de la loi de Finances pour 2013 à l'Assemblée Nationale est prévu **le 20 décembre 2012, il ne nous est pas possible à la date du présent projet de note d'information, de préciser les modalités de calcul de la quote-part de frais et charges.**

En revanche, la note d'information portant visa de l'AMF qui sera mise à la disposition du public conformément au calendrier visé aux présentes précisera le nouveau régime fiscal finalement adopté.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219 I a *quinquies* précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values à long terme résultant de la cession, au cours d'un exercice donné, d'actions relevant de la catégorie des titres de participation éligibles à l'exonération des plus-values ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature

réalisées au cours du même exercice et sont reportables sur les exercices ultérieurs, sous certaines conditions.

2.7.3 Non résidents fiscaux français

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'Actions effectuées par les personnes 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, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et (ii) que le cédant n'ait pas détenu avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, directement ou indirectement, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société dont les actions sont vendues à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, étant précisé que le respect de cette condition est à apprécier compte tenu des conventions fiscales internationales applicables, et que (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du Code général des impôts.

Les non-résidents français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, ainsi, le cas échéant, qu'aux conventions fiscales visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et leur État de résidence.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

2.7.4 Autres actionnaires

Les titulaires d'Actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou les sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.7.5 Droits d'enregistrement

Aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation en l'absence d'acte constatant cette cession.

La cession d'actions de sociétés étrangères cotées est soumise au droit d'enregistrement en présence d'un acte passé en France tandis que la cession d'actions de sociétés françaises cotées est soumise au droit d'enregistrement en présence d'un acte passé en France ou à l'étranger.

Le droit d'enregistrement, lorsqu'il est exigible, est prélevé au taux de 0,1% assis sur le prix de cession.

3 ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Portzamparc Société de Bourse, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation, et sur la base d'informations publiques disponibles sur Thermocompact, son secteur d'activité et ses concurrents, ainsi que du plan d'affaires préparé par la Société afin de refléter ses derniers développements stratégiques. Il n'entrait pas dans la mission de Portzamparc Société de Bourse de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de Thermocompact.

3.1 Méthodologie

3.1.1 Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par l'Initiateur, la valorisation a été menée par Portzamparc Société de Bourse dans le cadre d'une approche multicritères. Les méthodes suivantes ont été jugées pertinentes dans le cadre de l'activité de THERMOCOMPACT :

- appréciation par les cours de Bourse,
- transactions récentes sur le capital,
- comparaison de multiples boursiers de sociétés comparables,
- actualisation des flux de trésorerie d'exploitation futurs ("Discounted Cash Flows" ou "DCF").

3.1.2 Méthodes écartées

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues pour l'appréciation du prix offert :

▪ Actif Net Comptable

Cette méthode permet d'estimer la valeur des actions d'une société par différence entre la somme des actifs et l'ensemble des dettes. Cette approche ne permet pas de prendre en compte les perspectives de THERMOCOMPACT.

A titre d'information, l'actif net comptable de THERMOCOMPACT s'élève à 20,84M€ soit 13,49€/action au 31 décembre 2011 et 22,13M€ soit 14,33€/action au 30 juin 2012. L'offre actuelle à 22,70€/action présente donc une prime de respectivement +68% et +58% sur ces valeurs d'actif net comptable.

▪ Actif Net Réévalué (ANR)

Cette méthode consiste à rétablir la valeur de marché des différents éléments d'actif et de passif du bilan de la société en identifiant d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes. La méthode de l'actif net réévalué (ANR) est surtout pertinente dans le cas d'évaluation de holdings diversifiées 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. Elle ne s'applique pas à l'activité de fabricant industriel de THERMOCOMPACT dont une part importante de la valeur réside dans la capacité de la société à entretenir et développer un portefeuille clients.

▪ Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM)

Cette approche de valorisation par actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action est déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés. Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas prendre en compte la totalité de la capacité de la société à générer des flux. Les flux réinvestis dans la société ne sont pas pris en compte. Par ailleurs, cette approche demeure intrinsèquement liée au taux de distribution qui peut être arbitrairement fixé par la direction et être ainsi décorrélée de la capacité propre de l'entreprise à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Au cours de trois derniers exercices, les dividendes ont représenté 31,4%, 31,9% et 0% du résultat net publié au titre respectivement de 2011, 2010 et 2009.

Pour ces raisons et au regard de la volatilité du taux de distribution des dividendes de la société, nous n'avons pas retenu cette méthode dans le cas de THERMOCOMPACT.

A titre d'information, la société a versé le 31 juillet 2012 un dividende de 0,80€/action au titre de l'exercice 2011 (vs dividende de 0,75€ /action au titre de l'exercice 2010).

▪ Approche par comparaison avec les transactions comparables

Cette méthode consiste à comparer le prix d'offre avec le prix induit par les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes concernant des sociétés comparables à THERMOCOMPACT. Nous n'avons pas identifié de transactions comparables pour lesquelles les données ont été rendues publiques. Par conséquent, nous n'avons pas retenu cette approche.

3.1.3 Hypothèses retenues pour la valorisation

Portzamparc Société de Bourse a effectué son évaluation de la société THERMOCOMPACT à partir des informations publiques propres à une société cotée, d'entretiens avec le management et, en matière d'informations prévisionnelles, à partir des éléments communiqués par le management.

Les éléments retenus pour les sociétés cotées prises dans l'échantillon de comparables sont issus des informations publiques de ces sociétés et des informations issues des consensus sur les valeurs retenues.

Les travaux reposent sur des états financiers consolidés audités, certifiés par les commissaires aux comptes et publiés par THERMOCOMPACT aux 31 décembre 2010 et 2011 et au 30 juin 2012.

THERMOCOMPACT a communiqué à Portzamparc un plan d'affaires pour la période 2012-2016.

Les travaux d'évaluation s'inscrivent dans le cadre du projet de l'offre et se placent donc dans une perspective de continuité d'exploitation.

Le nombre d'actions :

Le capital de la société est composé de 1 544 855 actions en circulation. La société détenant 4 189 actions en autocontrôle au 30 juin 2012 au sein d'un contrat de liquidité, il a été retenu comme référence 1 540 666 actions dans le cadre de la présente évaluation.

La dette financière nette de THERMOCOMPACT est calculée à partir des comptes annuels 2011. Elle est déterminée de la manière suivante :

Calcul de la dette financière nette (M€)		Nature / commentaire
Emprunts et dettes financières	9,062	Dettes financières courantes et non courantes
+ Provisions	0,516	Provisions (Indemnités de Départ à la Retraite, litige client et médaille du travail)
- Disponibilités	-2,269	Trésorerie et équivalents
Dette financière nette retraitée au 31/12/2012	7,309	

Source : Société

3.2 Valorisation des actions THERMOCOMPACT selon les méthodes retenues

3.2.1 Appréciation par les cours de Bourse

Cette méthode d'évaluation repose sur la comparaison du prix d'offre de 22,70€ avec le cours de clôture de la séance du 29 octobre 2012 précédant l'annonce de l'opération, et les cours moyens pondérés de THERMOCOMPACT au cours du mois précédent, des trois derniers, des six derniers et des douze derniers mois.

Les actions de THERMOCOMPACT sont cotées sur NYSE Euronext Paris (compartiment C) sous le code ISIN FR0004037182. Le titre a été introduit le 29 septembre 1998 au prix de 108F (16,48€) par action. Il fait partie des indices CAC All Shares, CAC All Tradable, CAC Electronic & Electrical Equipment, CAC Industrials, CAC Mid & Small, CAC Small.

Le tableau ci-dessous présente la prime induite entre le prix d'offre de 22,70€ et les cours moyens pondérés par les volumes du titre THERMOCOMPACT sur les douze derniers mois.

Approche par les cours de Bourse		
	Cours moyen pondéré par les volumes en €	Prime induite en %
Clôture du 29 octobre 2012	19,13	19%
1 mois	18,09	26%
3 mois	17,09	33%
6 mois	16,61	37%
1 an	17,49	30%

Source : FactSet

Les cours plus bas /plus haut 52 semaines de clôture sont respectivement de 12,00€ et de 20,00€. Les primes induites par le prix d'offre de 22,70€ sont respectivement de 89% et de 14%.

Cette méthode nous paraît pertinente au regard :

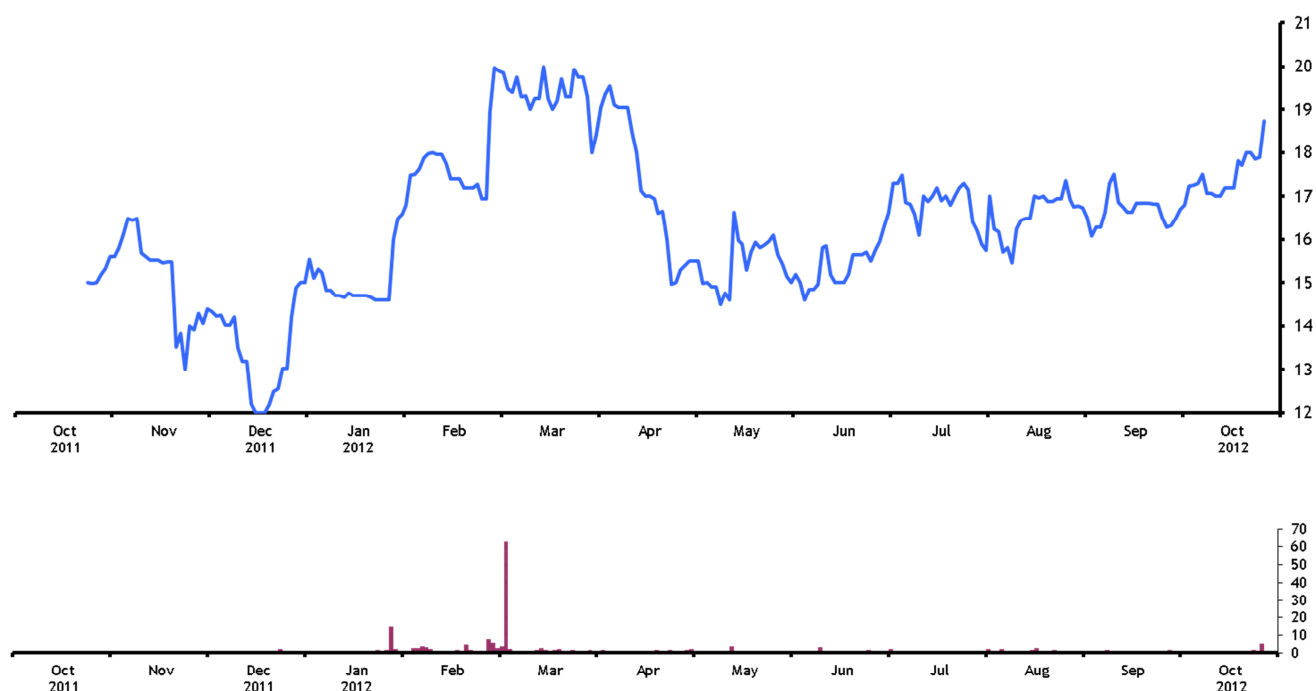
1/ de la prise en compte par le cours de Bourse de l'information régulière donnée par la société. A titre d'information, la société publie chaque année ses niveaux de chiffres d'affaires trimestriels, comptes semestriels et comptes annuels conformément aux obligations en la matière sur le compartiment Eurolist de NYSE Euronext. La société diffuse sur son site internet et sur les sites dédiés de NYSE Euronext et de l'AMF l'information financière périodique et ponctuelle.

2/ des échanges réguliers négociés sur NYSE Euronext Paris. Le flottant de THERMOCOMPACT est de 46%. Le volume moyen quotidien sur 1 an s'élève à 1 089 titres. Le taux de rotation du flottant sur un an est de 40%. A titre d'information, depuis 2011, le critère de liquidité fixé par Euronext Paris pour qu'une société puisse intégrer un indice boursier est un taux de rotation annuel du flottant supérieur à 20%.

Selon l'approche par les cours de Bourse, la valorisation ressort entre 16,61€ et 19,13€ par action. Le prix de l'offre de 22,70€/action présente une prime comprise entre 19% et 37% selon l'approche par les cours de Bourse.

A titre d'information, le graphique ci-après retrace l'évolution du cours et des volumes traités sur le titre au cours des douze mois précédant l'annonce de l'opération.

Thermocompact S.A. (EUR)



Source : Factset

3.2.2 Transactions récentes sur le capital

Cette méthode repose sur l'analyse des transactions récentes significatives sur le capital de la société. Cette offre publique intervient dans le cadre d'un changement de contrôle du groupe THERMOCOMPACT. Au regard de la transaction prévue le 18/12/2012, l'acquisition d'un bloc majoritaire représentant 51,96% du capital, sera réalisée sur la base d'une valeur de 22,7€/action. Cette transaction constitue une référence particulièrement significative et ce, pour deux raisons :

1/ les titres apportés représentent une part importante du capital de THERMOCOMPACT, 802 728 actions soit 51,96% du capital,

2/ compte tenu de la proximité de la date de l'opération, le prix retenu pour cet apport intègre un niveau d'information équivalent sur la situation et les perspectives de THERMOCOMPACT.

D'autres opérations de cession et d'apport de participations minoritaires sont prévues dans le cadre de l'évolution capitalistique de Thermocompact. Toutes ces opérations sont ou seront réalisées sur la base d'une valeur de 22,7€/action Thermocompact, égale au prix de l'offre publique.

3.2.3 Multiples de sociétés cotées comparables

L'approche par les multiples boursiers consiste à valoriser THERMOCOMPACT sur la base de ratios de valorisation observés sur un échantillon d'entreprises cotées comparables.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à :

- la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de profil d'activité, de positionnement, de taille et de rentabilité,
- la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la cible, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon relativement court, ici 2012 à 2013.

Dans cette approche, ont été retenus les ratios de VE/CA, VE/EBITDA, VE/EBIT. La valeur d'entreprise est définie comme la somme de la capitalisation au 29/10/2012 et des dettes financières nettes du dernier exercice clos. Cette valeur d'entreprise est rapportée au CA (niveau des ventes), à l'EBITDA (Excédent Brut d'Exploitation) ou à l'EBIT (Résultat Opérationnel). Le ratio P/E n'a pas été retenu. En fonction du niveau d'endettement, le multiple de résultat net (P/E) peut introduire un biais dans la valorisation des titres.

Définition des comparables :

Nous avons retenu un échantillon de sociétés comparables qui traduit, selon nous, le profil de THERMOCOMPACT caractérisé par une activité : 1/ orientée sur la fabrication de consommables industriels incluant des câbles, fils, torons et sur des services de revêtement technique, 2/ destinée principalement aux marchés de l'aéronautique, de l'énergie, des télécoms et de l'automobile et 3/ fortement internationalisée. Bien qu'il n'existe aucune société directement comparable à THERMOCOMPACT, l'analyse détaillée des caractéristiques des différentes sociétés cotées nous a amenés à retenir les sociétés suivantes :

ASAHI DIAMOND INDUSTRIAL (TOKYO : 6140) fabrique et commercialise des outils, instruments et machines de précision diamantés (meules, scies à ruban, câbles électrolytiques, lames, buses...). Asahi Diamond est actuellement une des sociétés les plus avancées technologiquement sur le *Saw Wire* (THERMOCOMPACT estime son retard à 4/5 ans vis-à-vis d'Asahi). La société opère à travers les segments suivants : électronique et semi-conducteurs (48%), transports (15%), machinerie (18%), construction / travail de la pierre (15%) et autres (3% ; joaillerie, poudre de diamant). L'activité est réalisée à 90% en Asie dont près de 54% au Japon. La société a été fondée en 1937 et son siège social est à Tokyo (Japon).

BEKAERT (EURONEXT BRUSSELS : BEKB) est un acteur de référence mondial dans deux domaines : i/ transformation avancée des métaux, matériaux et revêtements avancés et ii/ produits tréfilés et applications (câble à haute teneur en carbone, fil galvanisé, fil d'acier inoxydable, etc.). Le groupe adresse les marchés de l'automobile (35%), de l'énergie (20%), de la construction (19%) et autres (26% ; biens consommation, agriculture, équipements, matériaux). L'activité est réalisée en Europe-Moyen-Orient-Afrique (35%), Asie-Pacifique (34%), Amérique du Nord (19,9%) et Amérique Latine (11,1%). La société a été fondée en 1880 et est basée à Courtrai (Belgique).

BODYCOTE (LONDON : BOY) fournit des services de tests et traitements thermiques, incluant une variété de techniques et de procédés d'ingénierie qui améliorent les propriétés des métaux et alliages (traitement, assemblage, pressage, surfaçage, etc.). La société adresse deux segments de marché : Aérospatiale, Défense, Energie (41%) et Automobile et Industrie Générale (59%). L'activité est réalisée en Europe de l'Ouest (62%), en Amérique du Nord (29%) et dans les pays émergents (52%). La société a été fondée en 1923 et est basée à Macclesfield (Royaume-Uni).

FUJIKURA (TOKYO : 5803) fabrique et commercialise des fils et câbles électriques. La société opère à travers les segments suivants : télécommunications (21% ; fibres, câbles et composants optiques, pièces et composants électriques, ...), électronique et automobile (36% ; circuits imprimés souples, connecteurs, câbles coaxiaux, composants automobiles), câbles métalliques et systèmes (40% ; câbles de télécommunication, de puissance et de contrôle, fils magnétiques, accessoires), immobilier (2% ; location d'immeubles commerciaux) et autres (2% ; entreposage, transport). L'activité est

réalisée à plus de 90% en Asie dont près de 55% au Japon. La société a été fondée en 1885 et son siège social est à Tokyo (Japon).

FURUKAWA ELECTRIC (TOKYO : 5801) fabrique et commercialise des fils et des câbles. La société opère à travers les segments suivants : énergie et produits industriels (25% ; fils de cuivre et d'aluminium, câbles d'alimentation, accessoires électriques de transmission par câble, produits thermo-électriques, etc.), télécommunication (15% ; fibres, câbles, composants et accessoires optiques), électronique et systèmes automobiles (21% ; composants automobiles, faisceaux de câblage, fils aimant, dissipateurs thermiques, batteries...), métaux (15% ; tuyaux, bandes et feuilles de cuivre, alliages à mémoire de forme, produits en cuivre traité...), métaux légers (21% ; feuilles d'aluminium, produits en aluminium extrudé, produits moulés et forgés...) et autres (4% ; services, logistique, etc.). L'activité est réalisée à 90% en Asie dont près de 65% au Japon. La société a été fondée en 1884 et est basée à Tokyo (Japon).

GENERAL CABLE (NYSE : BGC) est un des leaders mondiaux de l'industrie du fil et du câble. Le groupe développe, conçoit, fabrique et distribue une large gamme de câbles et fils (câbles électroniques, à haute tension, d'énergie, de données, de télécommunications, sous-marins, etc.) à destination des secteurs de l'énergie (61%), de la construction (24%), des télécommunications et de l'industrie (16%). La répartition géographique de l'activité est la suivante : Amérique du Nord (36%), Europe / Méditerranée (30%) et reste du monde (34%). La société a été fondée en 1927 et son siège social est à Highland Heights (Kentucky, USA).

HITACHI CABLE (TOKYO : 5812) fabrique des fils, câbles, produits de cuivre et fibres optiques. La société opère à travers les secteurs suivants : Produits d'infrastructure industrielle (21%), produits électroniques et automobile (38%), systèmes d'information et matériaux (11%), matériaux métalliques et composants (20%). L'activité est essentiellement réalisée en Asie (92% dont 69% Japon) mais également en Amérique du Nord (6%). La société a été fondée en 1918 et est basée à Tokyo (Japon).

NEXANS (EURONEXT PARIS : NEX) est le leader mondial de la fabrication de câbles et de systèmes de câblage pour les infrastructures (51%), le bâtiment (24%) et l'industrie (25%). Le portefeuille de produits inclut des câbles d'énergie (80% ; câbles de réseaux d'énergie, câbles spéciaux d'équipements industriels, câbles ombilicaux destinés aux opérateurs pétroliers et pétrochimiques, câbles basse tension de bâtiments, etc.), des fils conducteurs (12% ; fils machine, fils émaillés et fils conducteurs) et des câbles télécoms (8% ; composants et systèmes de câblage de réseaux longue distance, câbles en cuivre et fibre optique pour réseaux privés d'entreprises, câbles spéciaux pour applications électroniques, etc.). La répartition géographique de l'activité est la suivante : Europe (60%), Asie-Pacifique (12%), Amérique du Sud (10%), Amérique du Nord (11%) et reste du monde (7%). La société a été fondée en 1994 et son siège social est à Paris (France).

NKT HOLDING (OMX NORDIC COPENHAGEN : NKT) regroupe des entreprises qui fabriquent et commercialisent des câbles, des fibres et composants optiques, des tubes flexibles pour l'offshore. La société adresse les marchés des infrastructures électriques (63% ; câbles haute/moyenne/basse tensions et équipements/services associés), de la construction (19% ; câbles de bâtiment, câbles moyenne/basse tension), du transport ferroviaire (7% ; caténaires, fils de signalisation) et de l'automobile (5% ; fils de carrosserie). La répartition géographique de l'activité est la suivante : Danemark (7%), Allemagne (20%), Europe de l'Est (26%), Asie (13%) et autres (27%). La société a été fondée en 1891 et son siège social est à Brøndby (Danemark).

PRYSMIAN (MILAN : PRY) est spécialisé dans la conception, la fabrication, la commercialisation et l'installation de câbles et de systèmes de câblage à destination des secteurs de l'énergie (83%CA) et des télécommunications (17%CA). Le portefeuille de produits inclut des câbles et systèmes de câblage électriques (83% ; câbles de distribution de courant faible, moyenne et haute tension, câbles spéciaux d'équipements industriels, câbles sous-marins, câbles de signalisation, câbles de batteries, etc.) ainsi que des câbles et systèmes de câblage télécoms (17% ; câbles en cuivre et fibre optique, câbles de communication à conducteurs métalliques, composants et systèmes de câblage de réseaux longue

distance, etc.) La répartition géographique de l'activité est la suivante : EMEA (64%), Asie-Pacifique (15%) et reste du monde (21%). La société a été fondée en 2005 et son siège social est à Milan (Italie).

XINYU IRON & STEEL (SHANGHAI : 600782) fabrique et commercialise des torons, câbles et fils en acier et des fils électriques. L'activité est intégralement réalisée en Chine. La société a été fondée en 1958 et son siège social est à Jiangxi (Chine).

Détails valorisation des comparables														
	Asahi	Bekaert	Bodycote	Fuji	Furu	General Cable	Hitachi	Nexans	NKT	Prysmian	Xinyu	MOY	MED	THE
CA 2011 (M€)	430	3340	683	5097	9199	4519	4331	6920	2099	7583	4924	4466	4519	78
ROP 2011 (M€)	81	270	102	134	160	191	20	256	60	189	50	137	134	6
MOP 2011 (%CA)	18,7%	8,1%	15,0%	2,6%	1,7%	4,2%	0,5%	3,7%	2,9%	2,5%	1,0%	5,5%	2,9%	7,9%
TMVA CA 2008-2011	17,6%	7,9%	6,2%	3,8%	3,9%	0,3%	3,4%	13,2%	4,2%	13,8%	ND	7,4%	5,2%	11,1%
MOP Moy. 2008-2011	13,1%	11,3%	4,5%	2,4%	2,2%	5,1%	-1,0%	5,6%	3,9%	7,1%	ND	5,4%	4,8%	5,0%
Critères retenus														
Type d'activité	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√			√
Marchés cibles	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√				√
Profitabilité			√			√		√	√	√				√
Internationalisation		√				√		√	√	√				√

Sources : FactSet, Bloomberg, Portzamparc

• Echantillon de valeurs sélectionnées

Ratios de référence	Capi (M€)	Ev/CA 12	Ev/CA 13	Ev/EBITDA 12	Ev/EBITDA 13	Ev/EBIT 12	Ev/EBIT 13
Asahi Diamond Industrial Co. Ltd.	421	0,8	0,7	3,3	3,0	5,9	4,6
Bekaert S.A. N.V.	1243	0,6	0,6	6,7	5,2	15,5	10,5
Bodycote PLC	877	1,2	1,1	4,9	4,4	7,6	6,6
Fujikura Ltd.	830	0,4	0,4	6,0	5,1	22,8	14,0
Furukawa Electric Co Ltd.	1118	0,4	0,4	6,4	5,9	16,7	14,9
General Cable Corp.	1142	0,4	0,3	5,9	4,9	8,3	6,6
Hitachi Cable Ltd.	374	0,2	0,2	4,2	3,4	12,6	7,3
Nexans	921	0,3	0,3	4,6	3,9	8,0	6,4
NKT Holding A/S	608	0,4	0,4	7,0	5,4	14,0	9,6
Prysmian S.p.A.	3093	0,5	0,5	6,5	5,6	8,6	7,3
Xinyu Iron & Steel Co. Ltd.	702	0,4	0,4	6,1	5,6	16,4	14,4
Moyenne échantillon		0,51	0,47	5,61	4,77	12,41	9,29
Valo Thermocompact (M€)		29,3	28,0	32,6	29,3	52,8	40,9
Moyenne (M€)	35,5						
Décote*	-34%						
Valeur par action (€)	15,20						

Sources : JCF, Portzamparc. 29/10/12

Une décote de taille a été appliquée¹ afin de prendre en compte les différences de taille entre THERMOCOMPACT et les sociétés retenues.

¹ décote calculée selon l'abaque de M. Eric-Eugène Grena – membre SFAF, travaux réalisés sur l'évaluation des valeurs moyennes

La valorisation moyenne s'établit ainsi à 15,20€/action, valeur faisant ressortir une prime de 49% du prix d'offre publique de 22,70€. Le tableau ci-après présente la prime induite par l'offre publique de 22,70€ sur les ratios moyens des multiples de VE/CA, VE/EBITDA, VE/EBIT de l'échantillon des sociétés comparables, après la décote de taille que nous avons appliquée.

Méthode des comparables boursiers	Prix par action	Prime induite en %
VE/CA	12,27 €	85%
VE/EBITDA	13,26 €	71%
VE/EBIT	20,07 €	13%

Source : Portzamparc

En synthèse, le tableau ci-après présente la prime induite par l'offre publique de 22,70€ sur les ratios moyens et médians des multiples de VE/CA, VE/EBITDA et VE/EBIT après décote de taille.

Echantillon	Prix par action	Prime induite en %
Ratios moyens après décote	15,20 €	49%
Ratios médians après décote	13,27 €	71%

Source : Portzamparc

3.2.4 Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie

Cette méthode considère la valorisation d'une entreprise par la somme des cash flow d'exploitation, après financement des investissements de capex et besoins en fonds de roulement sur une période définie. A l'issue de cette période, une valeur terminale est définie par l'actualisation du flux normatif à l'infini. Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital. La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer la dette nette afin de déterminer la valeur des capitaux propres de l'entreprise.

Cette évaluation repose sur les plans d'affaires réalisés par la société visée, THERMOCOMPACT, sur la période 2012-2016, sans croissance externe et avec une distinction entre le périmètre d'activité actuel et l'activité dite "Saw Wire" qui est en cours de développement. La période 2017-2021 s'appuie sur l'extrapolation du plan d'affaires par Portzamparc en concertation avec le management de la société afin d'arriver sur une période de maturité. A l'horizon 2021, la valeur terminale est calculée à partir d'une rente à l'infini actualisée sur la base d'un flux normatif.

Les principales hypothèses sont décrites ci-après.

Sur le périmètre d'activité actuel :

- sur la période du plan d'affaires 2012-2016. Le tmva CA 12-16 ressort à 4,7%, le tmva EBITDA à 5,3% et le tmva EBIT à 5,9%. La marge d'EBIT atteint 8,0% en fin de période (vs 7,9% en 2011).
- sur la période d'extrapolation 2017-2021. Il a été retenu un taux de croissance de l'activité en diminution progressive pour atteindre 1,5% et une marge opérationnelle en légère décroissance séquentielle pour atteindre un niveau de 6,0% en 2021 (vs 8,0% en fin de période du plan d'affaires), niveau tenant compte d'une intensification de la pression concurrentielle (marché des fils et torons mondialisé, marché du revêtement de surface concentré et dominé par des grands groupes internationaux). Le niveau de marge opérationnelle normatif de 6,0% est cohérent avec le niveau moyen enregistré par le groupe sur les 10 derniers exercices à savoir 5,8% (5,0% sur les 4 dernières années). Il a également été retenu comme niveau normatif.
- les investissements de capex ressortent à 2,6M€ en 2012 (vs 4,4M€ en 2011) soit 3,6% du chiffre d'affaires pour atteindre 1,5% du chiffre d'affaires en 2016. Au-delà, les investissements sont

normalisés à 1,5% du chiffre d'affaires. Ils intègrent les investissements de renouvellement (matériel) et les dépenses de développement.

- le poids du BFR en % du CA reste relativement stable sur la période 2012-2016 pour atteindre 15,8% du CA en 2016 (vs 14,7% attendu en 2012), niveau maintenu sur la période d'extrapolation 2017-2021.
- le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital de la société THERMOCOMPACT calculé à partir du coût des fonds propres et du coût de la dette. .

Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement non risqué et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par l'investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement.

Coût des fonds propres = Taux sans risque + Prime de risque du marché français * beta

Le taux sans risque retenu est le taux d'intérêt de l'OAT (Obligation Assimilable du Trésor) à 10 ans. Celui-ci s'élève à 2,22% (source Agence France Trésor – adjudication novembre 2012).

La prime de risque retenue pour le marché action français s'élève à 7,30% (source : FactSet).

Le beta¹ est calculé à partir du beta moyen des sociétés comparables de l'échantillon constitué (corrigé pour annuler l'impact de la structure financière de la société comparable). Celui-ci s'élève à 1,01 désendetté soit 1,60 sur la base du ratio dettes nettes sur capitalisation de Thermocompact de 20,8% et du correctif de taille³.

Le taux d'actualisation retenu s'élève donc à 12,2%.

La valeur terminale est calculée par la méthode de la rente actualisée à l'infini à partir du cash flow disponible normatif. Ce montant est actualisé au coût moyen pondéré du capital. Le taux de croissance à l'infini appliqué au flux de trésorerie normatif à maturité est de 1,5% correspondant peu ou prou au taux de croissance moyen attendu à long terme de l'économie européenne. La valeur terminale représente 40% de la valeur d'entreprise.

Sur l'activité Saw Wire :

- sur la période du plan d'affaires 2012-2016. La génération de chiffre d'affaires de l'activité Saw Wire débute en 2014 (2,3M€) et est portée à 12,4M€ en 2016 soit une croissance moyenne de 132% par an sur 2 ans. L'activité atteint une marge d'EBIT de 35,8% en fin de période (vs 12,5% en 2014).
- sur la période d'extrapolation 2017-2021. Il a été retenu un taux de croissance de l'activité en diminution progressive pour atteindre 3,0% et une marge opérationnelle en décroissance séquentielle pour atteindre un niveau de 12,5% en 2021, niveau tenant compte d'une baisse progressive des prix de ventes anticipée par le groupe pour protéger les parts de marché et freiner la pénétration des nouveaux entrants.

² Le beta statistique de THERMOCOMPACT ne peut être retenu comme mesure du risque spécifique du titre. Il présente des valeurs non significatives avec des coefficients R2 faibles.

³ Le correctif de taille (0,37) est calculé selon l'abaque de M. Eric-Eugène Grena – membre SFAF, travaux réalisés sur l'évaluation des valeurs moyennes

- les investissements de capex s'élèvent au total à 10,7M€ sur la période 2012-2016. Ils sont progressivement normalisés à 3% du chiffre d'affaires sur la période 2017-2021, niveau intégrant les investissements de renouvellement (matériel) et les dépenses de développement.
- le poids du BFR en % du CA atteint 4,8% du CA en 2016 (vs 2,2% attendu en 2014), niveau maintenu sur la période d'extrapolation 2017-2021.
- le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital de la société THERMOCOMPACT majoré d'une prime de 2,5% (soit 14,7%) qui tient compte du niveau de risque plus élevé du projet Saw Wire (projet en développement, technologie en cours de validation industrielle, concurrence asiatique déjà présente sur cette technologie, aucun chiffre d'affaires en 2012).

Conclusion :

L'approche par actualisation des flux futurs de trésorerie fait ressortir une valorisation de 20,64€ par action.

Le prix de l'offre de 22,70€/action présente une prime de 10% selon l'approche par l'actualisation des flux.

Une étude de sensibilité a été effectuée sur la base des deux paramètres suivants :

- coût moyen pondéré du capital (CMPC),
- taux de croissance à l'infini (g).

Sensibilité approche DCF €/action			
CMPC / g	1,0%	1,5%	2,0%
11,7% / 14,2%	21,72	22,16	22,64
12,2% / 14,7%	20,57	20,95	21,37
12,7% / 15,2%	19,51	19,85	20,21

Source : Portzamparc

3.2.5 Synthèse générale

Le prix offert dans le cadre de l'OPA de 22,70€ se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus. Il fait ressortir une prime médiane de 25% et moyenne de 31%.

	Prix par action	Prime induite en %
Appréciation par les cours de Bourse		
séance 29 octobre 2012	19,13 €	19%
1 mois	18,09 €	26%
3 mois	17,09 €	33%
6 mois	16,61 €	37%
1 an	17,49 €	30%
Méthode des comparables boursiers		
VE/CA	12,27 €	85%
VE/EBITDA	13,26 €	71%
VE/EBIT	20,07 €	13%
Actualisation des flux de trésorerie		
valeur min	19,51 €	16%
valeur centrale	20,95 €	8%
valeur max	22,64 €	0%

Source : Portzamparc

4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 POUR L'INITIATEUR

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

Paris, le 21 décembre 2012

THERMO TECHNOLOGIES

Représentée par Monsieur Gilles Mollard, en qualité de Président

4.2 POUR LA PRÉSENTATION DE L'OFFRE

"Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il 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."

Nantes, le 21 décembre 2012

Portzamparc Société de Bourse

Damien Rahier en qualité de Directeur Général