

NOTE D'INFORMATION

ETABLIE PAR



EN REPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE SIRAGA

INITIEE PAR



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application de l'article L.621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-26 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a apposé le visa n°13-212 en date du 15 mai 2013 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par la société SIRAGA et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1 I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Avis important

En application des articles 261-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, le rapport du Cabinet BDO, représenté par Monsieur Michel Léger, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note en réponse.

La présente note d'information en réponse est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de SIRAGA (www.siraga.com), et mis gratuitement à la disposition du public au siège de SIRAGA (Zone Industrielle Les Herveaux – BP 14 – 36500 Buzançais).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de SIRAGA requises par l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique selon les mêmes modalités.

Un avis financier sera diffusé, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

SOMMAIRE

1.	RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE	3
2.	CONTEXTE DE L'OFFRE	3
2.1.	Circonstances de la prise de contrôle de SIRAGA	3
2.2.	Principales stipulations du Contrat d'Acquisition	4
2.3.	Déclarations de franchissement de seuils	4
2.4.	Composition du conseil d'administration	4
3.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	5
4.	INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SIRAGA	9
5.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	9
6.	INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	9
6.1.	Structure et répartition du capital de la Société	9
6.2.	Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et aux transferts d'actions et accords entre actionnaires dont SIRAGA a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote	9
6.3.	Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce	10
6.4.	Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	10
6.5.	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	10
6.6.	Accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote	10
6.7.	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société	10
6.8.	Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions	10
6.9.	Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts	11
6.10.	Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique	11
7.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	11
8.	RAPPORT COMPLEMENTAIRE DE L'EXPERT INDEPENDANT	32
9.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	35
10.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE	35

1. RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE

En application du titre III du livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2° et 234-2 du Règlement général de l'AMF, la société Al Ayuni Investment & Contracting Company, société par actions fermée de droit saoudien immatriculée au Registre du commerce de Riyadh sous le numéro 1010066115 et dont le siège social est sis P.O. Box 4727 Riyadh 11412 Arabie Saoudite, (ci-après « **Al Ayuni** » ou l'« **Initiateur** ») s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de la société SIRAGA, société anonyme au capital de 3.000.000 euros divisé en 766.022 actions ordinaires, dont le siège social est situé Zone Industrielle les Herveaux, 36500 Buzançais, immatriculée sous le numéro 381 619 519 RCS Châteauroux (ci-après « **SIRAGA** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Alternext de NYSE Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000060170, mnémonique ALSIR, d'acquérir la totalité de leurs actions SIRAGA au prix de 11 euros par action payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (ci-après l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 31 décembre 2012, de 565.632 actions de SIRAGA représentant 73,84% du capital social et 73,06% des droits de vote de cette société¹ (ci-après l'« **Acquisition** »). A la suite de l'Acquisition, l'Initiateur est tenu, conformément aux dispositions de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF, de déposer un projet d'offre publique visant la totalité du capital et des droits de vote de la société et des titres donnant accès au capital, et libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF.

CREDIT DU NORD est l'établissement présentateur de l'Offre et 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.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions de l'article 233-1 2° du Règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où les actions détenues par les actionnaires minoritaires de SIRAGA ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre, l'Initiateur a indiqué son intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire des actions SIRAGA qu'il ne détient pas encore, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre moyennant le paiement d'une indemnisation de 11 euros par action SIRAGA, conformément à l'article L.433-4 III du Code monétaire et financier et aux articles 237-14 à 237-19 du Règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne pourrait pas être mis en œuvre dans les conditions visées ci-avant, l'Initiateur a indiqué se réserver la possibilité, s'il venait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, de concert, au moins 95% des droits de vote de la Société, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait, pouvant être suivie d'un retrait obligatoire, visant les actions SIRAGA, dans les conditions des articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

2. CONTEXTE DE L'OFFRE

2.1. Circonstances de la prise de contrôle de SIRAGA

Dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte le 19 décembre 2012, Al Ayuni a signé le 31 décembre 2012 avec M. Benoît Collomb, GPL Industrie, société contrôlée par M. Benoît Collomb, et

¹ Sur la base d'un capital composé au 28 janvier 2013 de 766.022 actions représentant 774.185 droits de vote théoriques, en application de l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF.

Mme Maria Collomb (ci-après les « **Vendeurs** ») un contrat d'acquisition d'actions (ci-après le « **Contrat d'Acquisition** ») portant sur l'acquisition de 565.632 actions SIRAGA détenues par les Vendeurs (ci-après les « **Actions Acquises** ») dans les proportions figurant dans le tableau ci-dessous, moyennant un prix total de 500.000 euros (soit un prix de 0,88 euro par Action Acquise).

Al Ayuni a également consenti à la société le même jour un prêt revolving à taux zéro d'une durée d'un an et d'un montant d'au plus 2.000.000€, afin de reconstituer la situation de trésorerie de la société, ainsi qu'il est précisé dans le jugement du tribunal de commerce de Châteauroux en date du 9 janvier 2013 homologuant le Contrat d'Acquisition.

La signature du Contrat d'Acquisition a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint de Al Ayuni et SIRAGA, diffusé le 31 décembre 2012.

2.2. Principales stipulations du Contrat d'Acquisition

Le Contrat d'Acquisition ne contient aucune clause d'ajustement du Prix d'Acquisition.

En particulier, le Contrat d'Acquisition stipule que, dans l'hypothèse où le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre serait supérieur au Prix d'Acquisition, aucun complément de prix ne serait dû aux Cédants par l'Initiateur.

Le Contrat d'Acquisition impose également un engagement de non-concurrence à la charge de M. Benoît Collomb pendant un délai de deux ans à compter de la date de signature du Contrat d'Acquisition, sans aucune rémunération.

Le Contrat d'Acquisition prévoit également des déclarations et garanties données par les Vendeurs portant notamment sur la régularité et la validité juridique de SIRAGA et de ses filiales, la propriété des actions par les Vendeurs, l'absence de contentieux actuel ou potentiel des Vendeurs contre SIRAGA.

Aux termes de ce Contrat d'Acquisition, les Vendeurs se sont engagés à indemniser l'Acheteur, Al Ayuni, de toutes pertes, dommages, réclamations et procès, accords, coûts et dépenses liés, incluant des honoraires d'avocats raisonnables (« les Pertes »), encourus par l'Acheteur et résultant de toute inexactitude des déclarations ou garanties accordées par les Vendeurs, étant précisé que les indemnisations effectuées par les Vendeurs ne peuvent pas excéder le prix d'acquisition des actions. En matière de prescription, les obligations d'indemnisation prennent fin 60 jours après l'expiration des délais de prescription applicables à chaque responsabilité destinée à être ainsi couverte.

2.3. Déclarations de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré par lettre en date du 4 janvier 2013, complétée par une lettre en date du 7 janvier 2013 adressée à l'AMF et à SIRAGA, avoir franchi à la hausse le 31 décembre 2012 les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital et des droits de vote de SIRAGA, et détenir 73,84% du capital et 73,05% des droits de vote de cette société. L'Initiateur a également effectué une déclaration d'intention et notamment indiqué qu'il déposerait, conformément à la réglementation applicable, un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Cette déclaration a été publiée par l'AMF le 7 janvier 2013 sous le numéro 213C0033.

2.4. Composition du conseil d'administration

La composition du conseil d'administration de SIRAGA a été modifiée le 31 décembre 2012, suite à la démission des trois administrateurs de SIRAGA, M. Benoît Collomb, la société GPL Industrie et M. Jean-François Vaury.

Afin de refléter la participation majoritaire de 73,84% du capital et 73,06% des droits de vote de l'Initiateur dans le capital de la Société, de nouveaux membres du conseil d'administration de SIRAGA ont été nommés par les actionnaires réunis en assemblée générale ordinaire le 8 février 2013, Al Ayuni étant représenté par trois administrateurs sur les quatre nommés.

Le conseil d'administration de SIRAGA, qui comprend quatre membres, est désormais composé comme suit :

- M. Abdulkareem Hamad A. Al Ayuni, Président du conseil d'administration
- M. Eric Batise, Directeur Général
- M. Abdulaziz S. Alhedaithy,
- M. Walid S. Basoudan.

3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de la société SIRAGA s'est réuni le 10 avril 2013 pour examiner le projet d'offre publique d'achat simplifiée initiée par Al Ayuni visant les titres de la Société et pour rendre un avis motivé sur ce projet d'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-19-4° du Règlement Général de l'AMF.

Par ailleurs, le Conseil a pris note de l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre une procédure de Retrait Obligatoire, à l'issue de l'Offre.

Sont présents Monsieur Walid BASUDAN et Monsieur Éric BATISE. Sont absents et excusés Monsieur Abdulkareem AL AYUNI et Monsieur Abdulaziz ALHEDAITY.

Le Conseil d'administration a pris connaissance :

- du projet de note d'information déposé auprès de l'AMF par AL AYUNI, société initiatrice de l'Offre Publique, et qui comporte notamment ses motifs et ses intentions ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établi par le Crédit du Nord, établissement présentateur de l'Offre ;
- du rapport du Cabinet BDO, représenté par Monsieur Michel LEGER, signé en date du 10 avril 2013, qui a été désigné en qualité d'expert indépendant, conformément à l'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF, aux fins de se prononcer sur le caractère équitable du prix de 11 euros par action proposé aux actionnaires de SIRAGA.

Après avoir examiné ces différents documents relatifs à l'Offre et, en particulier, le projet de note d'information de AL AYUNI incluant l'évaluation de la banque présentatrice, le Crédit du Nord, et le rapport de l'expert indépendant, le Conseil d'Administration a constaté notamment :

(i) qu'AL AYUNI a indiqué, dans son projet de note d'information :

- avoir l'intention de soutenir la poursuite des orientations stratégiques mises en œuvre par le Conseil d'Administration de la société,

(ii) qu'AL AYUNI a également rappelé, dans son projet de note d'information :

- que l'Offre est réalisée dans une logique de poursuite de l'activité et de redressement de SIRAGA et ne devrait donc pas, en tant que telle, avoir de conséquence sociale pour les salariés de SIRAGA.

- (iii) qu'il ressort de l'appréciation du prix d'Offre établi par le Crédit du Nord, que le prix offert par AL AYUNI de 11 €uros par action fait ressortir les primes ou décotes suivantes sur les valeurs obtenues par application des méthodes retenues :

Méthodes	Valeur par action SIRAGA	Prime ou décote induite par le prix d'Offre
Transaction sur le capital		
Transaction récente sur le capital	0,88 €	1 150,0%
Approche par les flux futurs de trésorerie disponibles		
Valeur basse	6,35 €	73,2%
Valeur centrale	7,80 €	41,1%
Valeur haute	9,44 €	16,6%
Actif net comptable (à titre indicatif)	5,16 €	113,1%
Approche par les cours de bourse (à titre indicatif)		
Clôture au 26 novembre 2012	10,15 €	8,4%
Moyenne pondérée 1 mois	10,85 €	1,4%
Moyenne pondérée 3 mois	11,78 €	-6,6%
Moyenne pondérée 6 mois	11,87 €	-7,4%
Moyenne pondérée 12 mois	11,58 €	-5,0%
Plus haut 12 mois	13,99 €	-21,4%
Plus bas 12 mois	10,09 €	9,0%

- (iv) que l'expert indépendant a préparé un rapport sur les conditions financière de l'Offre suivie, si les conditions sont réunies, d'un retrait obligatoire afin d'apprécier le caractère équitable du prix proposé et a abouti aux conclusions suivantes :

« ➤ Synthèse

Les résultats de nos travaux sont rappelés dans le tableau ci-dessous (en euro par action) :

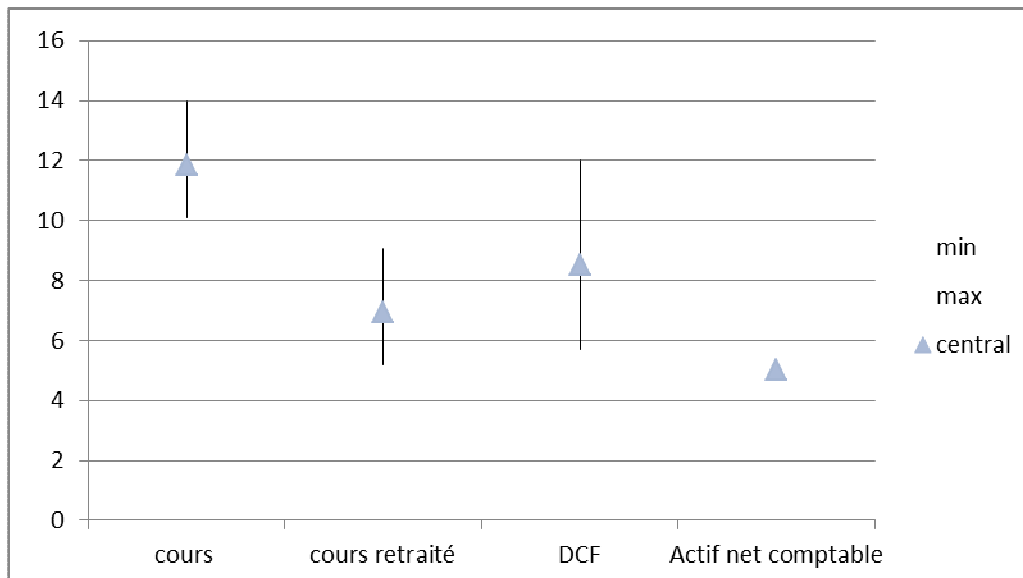
- *Méthode d'évaluation :*

	Plus bas	Centrale	Plus haut
DCF	5,7	8,5	12

• *Références d'évaluation :*

	Plus bas	Centrale	Plus haut
Cours de bourse retraité	5,2	6,9	9,1
Cours de bourse	10,1	11,8	14
Actif net comptable		5	

Soit :



Nous constatons que le prix d'offre de 11€ par action offre une prime de 29,4 % par rapport à la valeur centrale obtenue par la méthode DCF, et, toujours en valeur centrale, une décote de 6,5% par rapport à la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers jours de bourse. Toutefois, l'offre dégage une prime de 8,4 % par rapport au dernier cours coté et de 59 % par rapport au cours de bourse retraité (en valeur centrale). Enfin, le prix d'offre s'inscrit dans la partie haute de la fourchette de valeur qui va de 5 à 14 € par action.

➤ *Attestation sur le caractère équitable du prix offert*

La présente offre fait suite à l'acquisition par AL AYUNI d'un bloc de titres représentant 73,84% du capital de la société SIRAGA.

Notre rapport est établi conformément à l'article 261-1 I 1° et II du Règlement Général de l'AMF.

A l'issue de nos travaux, nous observons que le prix de 11€ par action offert dans le cadre de la présente offre :

- est très supérieur au prix payé par l'actionnaire de référence de la Société à l'occasion de la transaction qui lui a permis d'acquérir un bloc représentant 73,84% des actions et qui était de 0,88 € par action. Après analyse du contrat, en l'absence d'accord complémentaire pouvant avoir une incidence sur les conditions financières de la transaction, il nous est apparu que cette transaction, qui est intervenue dans des conditions particulières, la société étant alors en procédure de conciliation, ne pouvait constituer une référence dans le cadre de la présente évaluation ;
- fait ressortir une prime de 29,4 % par rapport à la valeur centrale issue de l'analyse des flux futurs actualisés (DCF) sur la base du plan d'affaires établi par le management de la

société le 3 février 2013, sans prise en compte des éventuelles synergies et de la stratégie du nouvel actionnaire, étant rappelé que le plan d'affaires repose sur des hypothèses économiques dont la variation est susceptible d'entraîner des impacts très sensibles sur la valeur ;

- *offre une prime de 59 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur une période d'un an et imputation de la perte par action constatée au titre du premier semestre 2012/2013. Elle offre, en revanche, une décote par rapport à la moyenne pondérée des cours de bourse sur un an (-6,8 %), mais ce cours, qui ne tient pas compte des pertes importantes subies au cours du second semestre et publiées après la suspension de cours de l'action SIRAGA, ne peut constituer une référence privilégiée. Enfin, par rapport au dernier cours coté, l'offre extériorise une prime de 8,4 %.*
- *Toutefois, l'offre extériorise une décote de 6,5% par rapport à la moyenne pondérée des 60 derniers jours de bourse.*

Dans ces conditions, sous réserve que l'article 233-3 du Règlement Général de l'AMF ne trouve pas à s'appliquer au cas d'espèce, nous sommes d'avis que le prix de 11€ par action proposé par l'initiateur est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de SIRAGA, dans le cadre de la présente offre, suivie, en cas de succès, d'un retrait obligatoire aux mêmes conditions financières.

A Paris, le 10 avril 2013 »

Le Conseil d'Administration de la société, après avoir effectué toutes ces constatations, estime à l'unanimité des membres présents que :

- les conditions financières de l'Offre sont équitables pour les actionnaires, l'examen des évaluations réalisées par le Crédit du Nord, la banque présentatrice de l'Offre Publique et le Cabinet BDO, expert indépendant, faisant apparaître notamment :
 - que le prix d'offre de 11€ par action offre une prime de 29,4 % par rapport à la valeur centrale obtenue par la méthode DCF, et, toujours en valeur centrale, une décote de 6,5% par rapport au à la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers jours de bourse ;
 - que, toutefois, l'offre dégage une prime de 8,4 % par rapport au dernier cours coté et de 59 % par rapport au cours de bourse retraité (en valeur centrale) ;
 - et qu'enfin le prix d'offre s'inscrit dans la partie haute de la fourchette de valeur qui va de 5 à 14 € par action ;
- les conditions financières de l'Offre constituent une opportunité de cession satisfaisante pour les actionnaires minoritaires souhaitant bénéficier d'une liquidité immédiate et intégrale de leur participation au capital de la société ;
- le projet d'Offre est conforme à l'intérêt de la société, de ses actionnaires et de ses salariés.

Ainsi, au vu de ces éléments et après en avoir délibéré, le Conseil d'Administration, à l'unanimité des membres présents, émet un avis favorable sur le projet d'Offre suivi, le cas échéant, d'un retrait obligatoire, initié par AL AYUNI au prix de 11 euros par action qu'il juge équitable et conforme aux intérêts de SIRAGA, de ses actionnaires et de ses salariés.

En conséquence, le Conseil d'Administration, après avoir relevé que l'Offre représente une opportunité de liquidité immédiate et intégrale pour l'ensemble des actionnaires minoritaires de la société dans des conditions équitables, recommande, à l'unanimité de ses membres présents, aux actionnaires de SIRAGA d'apporter leurs actions à l'Offre Publique.

4. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SIRAGA

M. Eric Batise, non partie au Contrat d'Acquisition et qui détient 4.081 actions de la Société, a indiqué son intention d'apporter à l'Offre l'ensemble desdites actions détenues.

Les nouveaux membres du conseil d'administration représentant Al Ayuni, MM. Abdulkareem Hamad A. Al Ayuni, Abdulaziz S. Alhedaithy et Walid S. Basoudan, ne détiennent pas directement d'actions SIRAGA.

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

La société n'a connaissance d'aucune clause d'accord conclu par les personnes concernées ou leurs actionnaires susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

6. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

6.1. Structure et répartition du capital de la Société

Le capital social de SIRAGA est fixé à 3.000.000 euros. Il est divisé en 766.022 actions ordinaires, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

A la date de la présente note en réponse, la répartition du capital et des droits de vote de SIRAGA est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Al Ayuni Investment & Contracting Company	565.632	73,84%	565.632	73,06%
Autres actionnaires nominatifs	16.013	2,09%	24.176	3,12%
Public	184.377	24,07%	184.377	23,82%
TOTAL	766.022	100,00%	774.185	100,00%

A la date de la présente note en réponse, et à l'exception des actions SIRAGA 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 SIRAGA.

6.2. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et aux transferts d'actions et accords entre actionnaires dont SIRAGA a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote

Aucune restriction statutaire n'est applicable à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions.

A la connaissance de SIRAGA, il n'existe pas d'accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote.

6.3. Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce

A la connaissance de la Société, à la date du projet de note en réponse, le capital de la Société est réparti comme indiqué au point 6.1 ci-dessus.

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

La Société n'a émis aucun titre comportant des droits de contrôle spéciaux, sous réserve des droits de vote double prévus par l'article 19-2 des statuts de la Société aux termes duquel, notamment, un droit de vote double de celui attribué aux autres actions est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis quatre ans au moins au nom du même actionnaire.

6.5. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

6.6. Accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

6.7. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

Aucune clause statutaire ne prévoit ni en matière de nomination et de remplacement des membres du conseil d'administration, ni en matière de modification des statuts, de dispositions différentes de celle prévues par la loi.

6.8. Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions

Le conseil d'administration dispose à ce jour des autorisations ou délégations de compétence suivantes, consenties par l'assemblée générale des actionnaires du 7 septembre 2012 :

- Autorisation de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions, étant rappelé que cette autorisation a été donnée dans la limite de 10% du capital social existant à la date de l'opération et pour une durée de vingt-quatre mois et expirera le 6 septembre 2014 ;
- Délégation de compétence afin d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes d'émission étant rappelé que cette autorisation a été donnée dans la limite du montant des réserves disponibles et pour une durée de vingt-six mois et expirera le 6 novembre 2014 ;
- Délégation de compétence afin d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec maintien du droit préférentiel de souscription étant rappelé que cette autorisation a été donnée dans la limite d'un montant nominal global de 1.200.000 euros et pour une durée de vingt-six mois et expirera le 6 novembre 2014 ;

- Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires portant sur la délégation d'augmentation du capital avec maintien de droit préférentiel de souscription exposée ci-dessus, étant rappelé que cette autorisation a été donnée pour une durée de vingt-six mois et expirera le 6 novembre 2014 ;
- Autorisation d'augmenter le capital par émission d'actions réservées aux salariés adhérents d'un Plan d'Epargne d'Entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription, en application des articles L. 3332-18 et suivants du Code de commerce, étant rappelé que cette autorisation a été donnée dans la limite d'un montant nominal global de 120.000 euros, pour une durée de vingt-six mois et expirera le 6 novembre 2014.

Aucune de ces délégations n'a été utilisée à ce jour.

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

A la connaissance de la Société, l'Offre n'entraîne pas de modifications d'accords conclus par SIRAGA ou l'exercice de clauses de changement de contrôle, pouvant porter significativement atteinte aux intérêts de la Société.

6.10. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Le contrat de travail en date du 31 décembre 2012 conclu entre la Société et Monsieur Eric BATISE prévoit qu'en cas de rupture du contrat de travail par la Société, celle-ci sera redevable envers Monsieur Eric BATISE d'une indemnité forfaitaire égale à 12 mois de rémunération brute à la date de la rupture, soit 84.000 euros.

A l'exception de ce qui précède, la Société n'a conclu aucun accord avec les membres du conseil d'administration ou les salariés prévoyant des indemnités s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

7. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, le conseil d'administration de la Société a procédé le 11 février 2013, conformément à l'article 261-1 I et II du Règlement Général de l'AMF, à la désignation du cabinet BDO, représenté par Monsieur Michel Léger, en qualité d'expert indépendant, chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et de l'éventuelle procédure de retrait obligatoire qui suivrait.

Dans le cadre de la mission qui lui a été confiée, BDO a rendu le rapport ci-après reproduit :

SIRAGA

RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE

Offre publique d'achat simplifiée initiée par AL AYUNI INVESTMENT & CONTRACTING COMPANY visant les actions de la société SIRAGA SA

En application de l'article 261-1 I 1° (relatif aux conflits d'intérêt) et II (relatif au retrait obligatoire) du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le Conseil d'Administration de la société SIRAGA SA a désigné le cabinet BDO, représenté par M. Michel Léger, en qualité d'expert indépendant, au cours de sa séance du 11 février 2013, en vue d'apprécier les conditions financières de l'offre.

Avril 2013

SIRAGA

1 Présentation de l'opération

Monsieur Benoit Collomb président et principal actionnaire de SIRAGA SA, détenant à titre personnel et par l'intermédiaire de la société GPL industrie 73,8% du capital de SIRAGA SA, a décidé courant 2010 de mettre en vente sa participation. Al-Ayuni s'est montré intéressé et a signé un accord de non divulgation le 18/12/2011. Le 15/11/2012 la société a communiqué le chiffre d'affaires du premier semestre en baisse de 28,6% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Le 22/11/2012 Me Laurence Lessertois a été nommée Mandataire ad hoc par le Tribunal de commerce de Chateauroux à la demande de Mr Collomb. Le 26/11/2012 la cotation a été suspendue à 10,15€ par titre ce qui valorisait le capital de la société à 7,8 millions €. Le 20/12/2012 Al-Ayuni et Monsieur Collomb signaient un accord exclusif sur la base de 500 k€ pour les actions contrôlées par Monsieur Collomb (73,8% du capital). Le 30/12/2012 s'est opéré le transfert définitif du bloc de contrôle de Monsieur Collomb au profit d'Al-Ayuni.

Conformément à l'article 234-2 et 233-1 2° du Règlement Général de l'AMF, Al-Ayuni va déposer courant avril 2013 un projet d'offre d'achat simplifiée sur la base de 11€ par action de SIRAGA SA. Ce projet prévoit conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, qu'une procédure de retrait obligatoire soit mise en œuvre dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre, dans l'hypothèse où les actions détenues par les actionnaires minoritaires de SIRAGA ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de SIRAGA SA à l'issue de l'offre.

2 Présentation de l'expert indépendant

➤ Présentation du cabinet BDO

BDO France est un cabinet d'audit et de conseil, société d'expertise comptable inscrite au Tableau de l'Ordre des Experts-Comptables de Paris et de Commissariat aux comptes près la Cour d'Appel de Paris. Son siège social est situé à Paris 7ème, 113 rue de l'Université.

BDO France est membre du réseau international BDO, 5ème réseau mondial d'audit et de conseil, avec plus de 55 000 collaborateurs dans 138 pays. En France, plus de 750 collaborateurs, dont 72 associés, servent des clients de toutes tailles et de tous secteurs.

L'activité de BDO France dans les domaines liés à l'analyse financière et à l'évaluation d'entreprise inclut notamment :

- commissariat aux apports et à la fusion ;
- due diligences ;
- accompagnement des transactions ;
- arbitrage ;
- évaluation financière et évaluation d'entreprises ;
- expertise indépendante.

Plus de détails sur BDO France sont consultables dans notre rapport de transparence : <http://www.bdo.fr/actualites/publications>.

➤ Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par BDO au cours des 24 derniers mois

Depuis le 1er février 2011, BDO France est intervenu en qualité d'expert indépendant dans le cadre des opérations suivantes portant sur des sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé :

Date	Opération	Cible	Initiateur	Banque présentatrice
Juin 2011	OPES sur les actions et les BSA	OFIPEC	Eurazeo	CM CIC Securities
Octobre 2011	OP alternative simplifiée d'achat ou d'échange suivie d'un RO sur les actions et les BSA	OFIPEC	Eurazeo	CM CIC Securities

➤ Déclaration d'indépendance

Michel Léger et le cabinet BDO France - Léger & associés n'entretiennent aucun lien juridique, capitalistique ou économique avec SIRAGA SA.

BDO France – Léger & associés ne se trouve pas en conflit d'intérêts avec la société et ses conseils, notamment au sens des articles 1.1 à 1.4 de l'instruction AMF n°2006-08 du 25 juillet 2008 relative à l'expertise indépendante.

La mission qui nous est confiée ne nous conduit pas à intervenir de façon répétée avec les établissements présentateurs de l'opération, au sens de l'article 261-4 I du Règlement Général de l'AMF.

Nous attestons, conformément aux dispositions de l'article 261-4 II du Règlement Général de l'AMF, de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de nous avec les personnes concernées par l'Offre ou l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement lors de l'exercice de notre mission.

➤ Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

BDO France, via son entité opérationnelle BDO France – Léger et associés, est adhérente de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI).

3 Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'offre

Il nous a été indiqué par la société qu'aucun accord subsidiaire à la vente n'avait été passé avec les anciens actionnaires et qu'aucun accord nouveau n'avait été conclu avec les dirigeants de la société.

4 Présentation de la société

➤ Historique

- 1936 création de Siraga atelier de construction mécanique. Elle entre dans le secteur du GPL dès 1966.
- 1994 création de la filiale Siraga South East Asia.
- La société entre à la bourse de Paris en 1996. Depuis décembre 2010 elle est cotée sur Nyse Alternext.
- 1998 création de la filiale Siraga Do Brasil.
- 2002 création de la filiale Siraga Engineering pour la réalisation clés en main d'unités industrielles sur le marché du GPL.
- 2006 création de la filiale espagnole Ingas Engineering et de Siraga Algérie
- 2007 création de Siraga India.
- 2008 développement d'un nouveau concept de distributeur automatique de bouteilles de gaz DISTRI'GAZ.
- 2010 elle se sépare de son activité aéroportuaire (cession de SOVAM).
- 2012 Benoît Collomb qui avait repris la société en 1991 cède ses parts à AL-AYUNI fin décembre.

➤ Nature et activité de la société

Actuellement toute l'activité de Siraga est centrée sur le GPL (Gaz de Pétrole Liquéfié). On distingue cinq lignes d'activité :

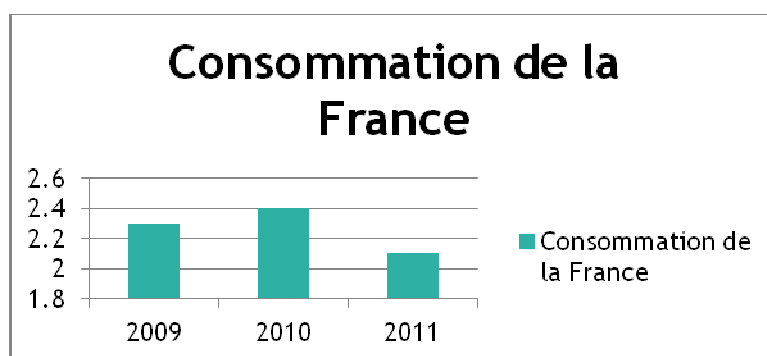
- L'activité Engineering qui vise principalement la conception et la réalisation d'usines de mise en bouteille de GPL, d'usines de fabrication ou de réparation de bouteilles, d'unités de stockage de gaz liquéfié ou de réseaux de distribution ;
- L'activité équipement, assemblage et vente de matériel pour les usines d'emplissage, de fabrication ou de réparation de bouteilles GPL. C'est la principale activité en terme de chiffre d'affaires sur l'exercice 2011/2012 ;
- L'activité Pièces de rechange ;

- L'activité Casiers, fabrication et vente de casiers porte bouteilles de gaz utilisés par les stations-services et les supermarchés ;
- L'activité Distributeurs automatiques. Cette ligne comprend actuellement trois modèles. Siraga a aussi développé un nouveau moyen de distribution de GPL à la demande qui est principalement destiné aux pays en voie de développement.

Les activités de la société se répartissent entre la France (82% du chiffre d'affaires en 2012) et l'étranger notamment à travers ses filiales au Brésil, en Espagne, en Algérie et plus récemment en Afrique de l'Est.

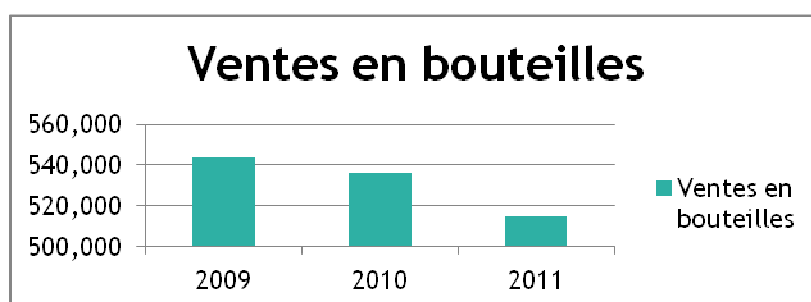
Le secteur du GPL a les caractéristiques suivantes (source : CFBP – comité français du butane et du propane) :

Consommation (en millions de tonnes)	2009	2010	2011
Consommation mondiale de GPL	240,7	248,8	259,9
Consommation totale dans l'UE	24,7	24,6	23,9
Consommation de la France (sans la pétrochimie)	2,3	2,4	2,1



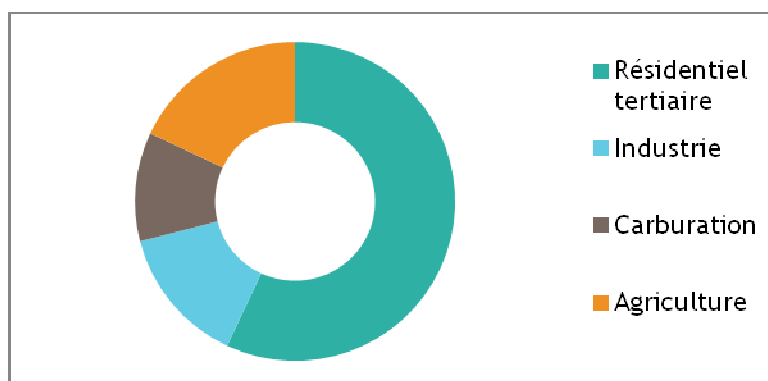
La consommation mondiale est en progression. L'activité actuelle de Siraga porte principalement sur le gaz en bouteille.

Ventes de GPL (en tonnes)	2009	2010	2011
Ventes en bouteilles	543 721	536 329	514 937
Ventes en vrac	1 651 569	1 738 226	1 442 379
Ventes de GPL carburant	99 151	115 121	126 503
Total des ventes de GPL	2 294 441	2 389 676	2 083 819



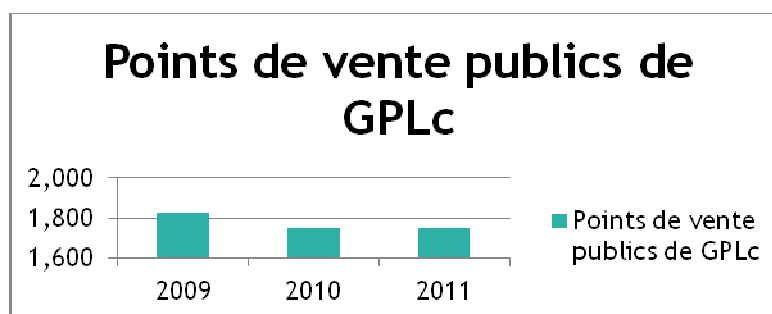
Les ventes en bouteille représentent environ le quart des ventes totales, et ce en dépit de la prépondérance de la consommation de chauffage.

Répartition des ventes (en%)	2009	2010	2011
Résidentiel tertiaire	61%	59%	57%
Industrie	13%	14%	14%
Carburant	8%	9%	11%
Agriculture	18%	18%	18%



Plus de la moitié des ventes de GPL couvrent des besoins résidentiels (chauffage notamment).

Distribution (France)	2009	2010	2011
Points de vente publics de GPLc	1 826	1 750	1 750
Camions-citerne	1 325	1 395	1 283
Wagons citerne	652	617	578
Citernes fixes	866 614	852 300	844 231
Bouteilles	60 863 303	62 619 556	64 380 868



Le nombre de points de vente publics ouvre un marché important en France pour les distributeurs de bouteilles, un des axes de développement de Siraga.

➤ Données financières consolidées

Les comptes consolidés de Siraga sont établis en conformité avec les normes comptables et financières internationales (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

➤ Présentation du compte de résultat simplifié pour la période 2007 à 2012

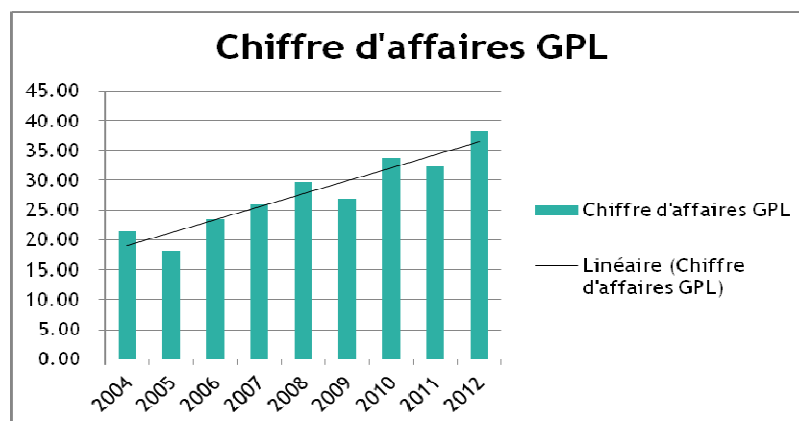
	12 mois 31/03/2012	12 mois 31/03/2011	12 mois 31/03/2010	12 mois 31/03/2009	12 mois 31/03/2008	12 mois 31/03/2007
En millions d'euros						
Résultat des activités ordinaires	38.25	32.36	33.70	46.55	48.81	45.60
% Croissance annuelle	18.20	(3.98)	(27.61)	(4.62)	7.03	5.13
Marge brute	20.06	17.96	17.38	20.01	21.15	20.37
% marge	52.62	55.55	51.61	43.19	43.40	44.81
EBITDA	2.26	0.97	3.34	(1.71)	1.97	2.65
% marge	5.91	2.99	9.90	(3.66)	4.03	5.81
Résultat opérationnel	1.24	0.59	2.76	(2.40)	1.29	1.99
% marge	3.24	1.83	8.20	(5.16)	2.64	4.36
Résultat net	0.45	0.01	2.07	(2.40)	0.50	0.99
% marge	1.17	0.03	6.13	(5.16)	1.02	2.18
Résultat par action	0.58	0.01	2.70	(3.13)	0.66	1.37
Capex	0.74	0.79	0.45	0.48	0.55	0.47
Free Cash Flow	(0.45)	(0.99)	4.24	(1.82)	(0.10)	1.37
Capitalisation boursière	9,3	11,9	10,1	10,1	18,7	20,6
Nombre d'employés	191.00	170.00	233.00	258.00	247.00	222.00

Source : Thomson One

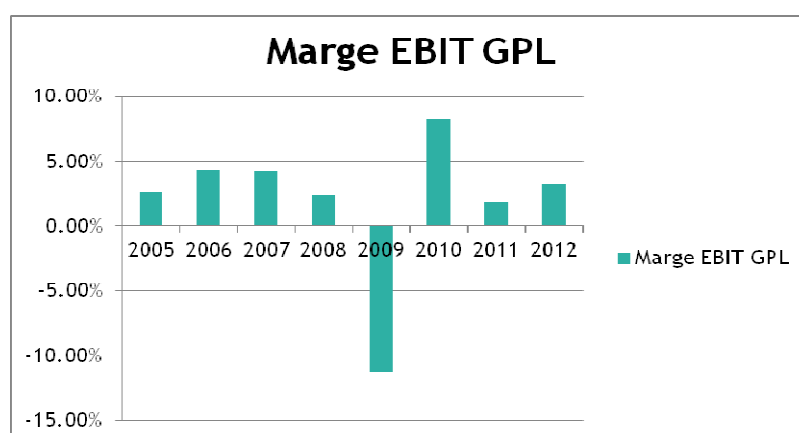
On note une rupture du niveau de chiffre d'affaires à partir de 2010. Il correspond à la cession de l'activité aéroportuaire, Siraga ne conservant que son activité GPL.

Le chiffre d'affaires de l'activité GPL, telle qu'elle ressort jusqu'en 2009 des informations sectorielles, connaît une croissance soutenue, en moyenne de 7,5% par an, depuis 2004.

La croissance au cours de l'année 2012 s'explique en grande partie par l'activité exceptionnelle de la filiale Brésilienne dont le chiffre d'affaires atteint 6,9 millions d'euros grâce à deux importants contrats d'équipement de centres d'emplissage.



La marge d'EBIT de cette activité atteint 3,2% en 2012 :



La baisse de marge en 2010/2011 s'explique par la baisse d'activité liée aux événements en Côte d'Ivoire et en Lybie. Le chiffre d'affaires s'est maintenu, notamment grâce à l'activité Sud-Américaine, mais il n'a pas empêché une baisse de la marge globale. En outre le résultat à fin 2010, exceptionnellement élevé, bénéficiait de la reconnaissance de l'essentiel de la marge sur un important chantier Algérien pluriannuel qui s'est poursuivi jusqu'en 2012.

Dans un contexte de forte concurrence l'activité s'est fortement dégradée au cours du premier semestre de l'exercice 2012/2013, le chiffre d'affaires ayant régressé de 28,6%, notamment sur la filiale du Brésil dont le chiffre d'affaires est passé de 4.570 k€ sur le premier semestre de l'exercice précédent à 237 k€. Il s'en suit une perte nette sur le semestre à hauteur de 3 765 k€.

Présentation du bilan économique sur la période 2007 à 2012

En milliers d'euros	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009	31/03/2008	31/03/2007
Goodwill	172	457	881	1052	1052	
Immobilisations incorporelles	2627	2665	2238	2014	1896	1816
Immobilisations corporelles	849	1076	2566	2837	3116	3161
Besoin en Fonds de roulement	8517	6316	6294	9487	9314	8550
Autres	171	86	85	92	66	47
Capital économique	12336	10600	12064	15482	15444	13574

Capitaux propres	7961	7609	7743	5981	8395	7456
Dette financière nette ajustée	3803	2136	3303	8630	6121	5249
Impôts différés	283	524	495	57	283	181
Autres	289	331	523	814	645	688
Capital financier	12336	10600	12064	15482	15444	13574
Capital économique / CA	31,4%	32,0%	24,7%	32,8%	31,2%	29,2%
ROCE avant impôt	10,3%	5,7%	19,7%	-15,7%	8,5%	14,9%

Les immobilisations incorporelles correspondent pour l'essentiel à des frais de développement générés en interne exposés pour le développement de la ligne de distributeurs automatiques.

Au 30 septembre 2012 les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 3 830 k€ et la dette financière nette à 7 313 k€. La société connaît ainsi une situation financière tendue depuis fin 2012.

5 Travaux d'évaluation

Afin d'apprécier l'équité du prix offert dans le cadre de l'OPAS, nous avons évalué la société sur la base d'une approche multicritères qui nous a conduit à mettre en œuvre une méthode d'évaluation ainsi que plusieurs références d'évaluation (actif net comptable et cours de bourse).

➤ Méthodes écartées

- Méthode des comparables boursiers

Siraga n'a qu'un seul véritable concurrent, il s'agit de Kosan Crisplant une société Danoise basée à Aarhus, entièrement détenue par une banque d'investissement, la Seera investment bank, basée à Bahreïn. Cette société n'est pas cotée et ne publie pas de comptes. Les analystes retiennent des comparables du secteur de l'ingénierie qui n'ont pas d'activité particulière dans le marché du GPL. Parmi les principaux comparables cités on retient :

	EV/SALES			EV/EBITDA			EBITDA MARGIN		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Trilogiq	0,6	0,7	0,7	3,4	3,8	3,6	16,7	18	18
Perrot duval	0,5			5,8			9,1		
Somero	3,5	3,2		28	21,5		12,5	14,8	

S'y ajoutent ITM Power Plc et Gaussin SA dont la situation financière ne permet pas de comparaisons à fin 2012. Siraga ayant à fin 2012 un EBITDA négatif seul un multiple de chiffre d'affaires pourrait être utilisé. Ce multiple est très sensible au niveau de rentabilité. A titre indicatif au 31 mars 2012 le multiple EV/Sales de Siraga était de 0,3.

- Méthode des transactions comparables

Le prix d'acquisition de Kosan Crisplant en janvier 2008 par la banque d'investissement n'a pas, à notre connaissance, été divulgué.

Nous n'avons pas retenu comme référence la transaction réalisée par Al-Ayuni le 20 décembre 2012 au prix de 500 000 € pour 73,84% du capital, soit 0,88 € par action. En effet cette transaction s'est déroulée dans un contexte financier particulier qui fait qu'elle ne répond pas à la définition usuelle de

la juste valeur « La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale »². Des procédures de conciliation ont été ouvertes à compter du 19 décembre qui ont abouties à un accord daté du 31 décembre par lequel le Groupe Al-Ayuni acquiert 74% des actions de Siraga au prix de 500.000 € et consent à cette dernière un prêt renouvelable de 2 000 000 € arrivant à échéance le 31/12/2013. Le jugement d'homologation du Tribunal de Commerce de Chateauroux du 15/01/2013 prend acte « que le groupe Al Ayuni, afin de reconstituer la situation de trésorerie de la société Siraga, consent à cette dernière un contrat de prêt renouvelable d'un montant de 2 000 000€, qui constitue un nouvel apport en vue d'assurer la poursuite de l'activité et sa pérennité, arrivant à échéance le 31/12/2013 ». En raison de la situation d'illiquidité de Siraga à fin décembre 2012 il est incontestable que la société avait besoin d'un apport immédiat en trésorerie, que celui-ci a été fourni par Al-Ayuni, et que l'investissement à hauteur de 2 500 000 € (acquisition de titres et prêt) ne peut être considéré comme une référence de transaction conclue dans des conditions de vente normales.

- Les objectifs de cours des analystes

Wright investor's service et Sadif publient des notes sur le titre mais ne publient pas d'objectifs de cours. Rappelons que la cotation a été suspendue le 26 novembre 2012.

- Actualisation des dividendes futurs

Siraga n'a pas distribué de dividende depuis l'exercice clos le 31 mars 2007 et nous n'avons pas d'information relative à des distributions pour les prochains exercices ce qui rend la méthode inapplicable.

- L'actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à valoriser les fonds propres d'une société à partir de la valeur de marché de ses actifs et de ses passifs. Cette méthode est particulièrement adaptée aux groupes diversifiés pour lesquels les données financières ne peuvent être analysées directement et aux groupes détenant des actifs hors exploitation dont la valeur n'est pas reflétée par le plan d'affaires. Dans le cas de Siraga la méthode DCF qui a été mise en œuvre nous semble mieux adaptée.

➤ Méthodes retenues

- Méthode DCF

Nous avons conduit une analyse DCF à partir du Plan d'Affaires établi par Siraga le 3 février 2013 pour la période du 1er avril 2012 au 31 mars 2016. Siraga n'ayant pas de procédure systématique de production et d'approbation de plan d'affaires nous n'avons pas d'élément de comparaison autre que ceux fournis par les comptes annuels historiques.

Les hypothèses retenues pour la détermination des données financières prévisionnelles sont présentées ci-après.

- *Principales hypothèses du Plan d'affaires*

Le Plan d'affaires n'intègre aucune synergie avec le groupe Al-Ayuni. Il est basé sur un schéma de développement autonome, les nouveaux actionnaires n'ayant pas encore dévoilé leurs orientations stratégiques.

Le chiffre d'affaires 2012/2013 en net repli par rapport à l'exercice précédent est en ligne avec le chiffre d'affaires du premier semestre. Il progresse ensuite à un rythme comparable à celui qu'a connu

² Référentiel IFRS, norme IAS 39, définitions.

le chiffre d'affaires du secteur « GPL » de Siraga au cours des années précédentes. Le Plan est donc basé sur une reprise progressive, ce qui se conçoit, Siraga ayant connu sur l'exercice 2013/2014 des difficultés en grande partie conjoncturelles.

Les taux de marge sur coût direct sont en légère progression avec une hypothèse de coûts salariaux basés sur ceux de 2012/2013.

Le besoin en trésorerie qui découle du plan de financement reste dans les limites des financements actuellement autorisés par les banques. Il n'est pas envisagé le remboursement du prêt d'Al-Aiuni sur la période explicite, que ce prêt fasse l'objet d'un apport en capital ou qu'il soit prolongé au-delà de 2013.

Les informations dont nous disposons sur le secteur d'activité de Siraga et sur les perspectives de la société sur ses différents secteurs d'activité ne nous ont pas amenés à remettre en cause les prévisions effectuées.

- *Flux de trésorerie normatif*

La méthode DCF nécessite le calcul d'une valeur terminale calculée sur la base de flux normatifs en fin de période explicite ainsi que d'un taux de croissance à perpétuité.

Le flux normatif a été calculé sur la base des marges d'EBITDA de la période 2015/2016. La marge de l'activité « Engineering » correspondant au cœur de l'activité a été normalisée à 5%. Seule l'activité France a été retenue pour le calcul de la valeur terminale, les deux autres régions générant ensemble un EBITDA encore légèrement négatif fin mars 2016.

Les impôts sur les bénéfices de la période explicite ont été calculés sur la base des impôts réellement attendus. Pour la valeur terminale l'impôt a été calculé à un taux normatif de 33%.

Le taux de croissance retenu est de 1,5%.

- *Taux d'actualisation*

Le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital qui ressort à 9,35% avec les paramètres ci-après :

Un taux sans risque de 1,96% correspondant au taux de swap zéro coupon au 31/01/2013 (à titre indicatif le taux actuariel de l'OAT 10 ans est de 2,3% en février 2013) ;

Un beta de l'actif économique de 1,2 déterminé à partir des betas historiques des sociétés européennes du secteur « engineering » (source Damodaran) qui ont été corrigés des effets liés à la structure financière des entreprises. Le Beta de l'actif économique est ensuite ajusté afin de refléter la structure financière cible de la société ainsi que son risque financier spécifique ;

Une prime de risque prospective au 1/2/2013 de 5,67% (source Damodaran) ;

Une prime de taille et de risque spécifique de 3,5% (source expertises indépendantes récentes) ;

Une structure financière cible avec un endettement financier de 27% ;

Un taux de la dette de 2,73% correspondant à l'Euribor 3 mois augmenté d'un spread de 2,5% ;

Un taux d'impôt de 33 %.

- *Passage de la valeur de l'actif économique à la valeur des fonds propres*

Le plan d'affaires présente les flux financiers pour l'ensemble de l'année 2012/2013. Ne disposant pas d'information suffisante pour répartir ces flux entre le premier et le second semestre nous avons choisi de conserver une année entière. La dette nette est donc calculée au 31 mars 2012 date initiale des flux intégrés dans le DCF.

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres est calculé à partir des comptes annuels 31 mars 2012.

La dette nette s'élève à 3 663 k€, soit :

Dette nette consolidée, 2 810 k€ ;

Provisions à caractère de dette (provision pour avantages du personnel), 523 k€ ;

Avances conditionnées, 330 k€.

Les intérêts minoritaires qui figurent au bilan consolidé pour 140 k€ correspondent pour l'essentiel aux titres de SIRAGA Engineering qui ont été rachetés par Siraga conjointement à l'acquisition des titres Siraga par Al-Ayuni. A la date du présent rapport il n'y a plus de dette vis-à-vis des minoritaires.

- *Date d'évaluation*

Nous avons retenu une date d'évaluation correspondant à la fin du premier semestre. Les calculs actualisent les flux financiers au 30 septembre 2012.

- *Analyse de sensibilité*

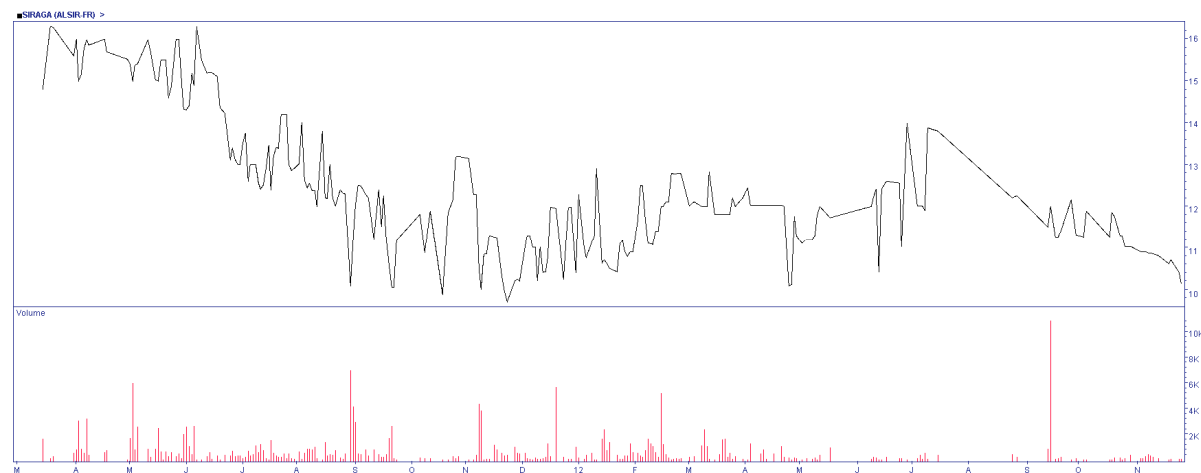
Le plan d'affaires enregistrant sur la période explicite une phase de redressement après les pertes importantes de 2012/2013 les « free cash flow » sont concentrés sur la valeur terminale. Le calcul DCF est ainsi très sensible aux taux utilisés. L'analyse de sensibilité présentée ci-dessous retient un pas de 0,5% sur le taux d'actualisation et sur le taux de croissance :

	8,85%	9,35%	9,85%
1%	8,8	7,2	5,7
1,50%	10,3	8,5	6,9
2%	12	9,9	8,1

➤ **Références retenues à titre indicatif**

- Historique des cours de l'action

Cours de bourse de SIRAGA sur deux ans (cours suspendu depuis le 26/11/2012) :



Source Thomson One

Cours pondéré par les volumes		Plus bas	Plus haut	Volume moyen		
10 jours	10,54					
20 jours	10,81					
60 jours	11,77					
3 mois	11,78			224	7,40%	
6 mois	11,87			129	8,80%	
1 an	11,84	10,09	13,99	262	34,60%	du flottant

Au cours de l'année précédant la suspension de cours, le cours le plus bas a été de 10,09€, le plus haut de 13,99€. Le cours a été suspendu à 10,15€ par action.

- Actif net consolidé part du groupe

Les derniers comptes publiés sont les comptes semestriels au 30/9/2012. A cette date les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 3 830 k€ compte tenu d'un résultat en perte à hauteur de 3 765 k€, soit 5 € par action.

➤ Référence retenue

Cours de l'action retraité

Les cours de bourse ne reflètent pas les résultats du premier semestre 2012/2013 qui ont été publiés le 31 décembre. En revanche le chiffre d'affaires du premier semestre (en baisse de 28,6%) a été publié le 15 novembre. Si l'on suppose que la perte au 30 septembre 2012 de 3 765 k€, soit 4,9 € par action, était intégralement répercutée sur les cours, le cours le plus haut passerait de 13,99 à 9,07, le plus bas de 10,1 à 5,2 et le cours moyen pondéré par les volumes sur un an de 11,84 à 6,92 €, soit un cours entre 5 et 9 €.

6 Analyse des travaux de la banque présentatrice

La comparaison des travaux de la banque présentatrice, le Crédit du Nord et de nos travaux sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Prix par action	le Crédit du Nord			BDO		
	min	max	central	min	max	Central
Transaction sur le capital			0,88			
Cours (*)	10,1	14,0	11,8	10,1	14,0	11,8
Cours retraité				5,2	9,1	6,9
DCF	6,4	9,4	7,8	5,7	12	8,5
Actif net comptable (*)			5,2			5

(*) à titre indicatif

Nous avons retenu la même méthode d'évaluation (méthode DCF) avec des résultats assez proches compte tenu des différences de mise en œuvre que nous analysons ci-dessous.

Concernant les références d'évaluation nous avons écarté la référence à la transaction sur le bloc de contrôle qui a été retenue par la banque présentatrice. En revanche nous avons, avec le cours de bourse retraité, une référence qui ne figure pas dans celles de la banque.

➤ **Présentation des méthodes écartées par la banque présentatrice**

La banque présentatrice a écarté les méthodes de l'Actif Net Réévalué, de l'Actualisation des flux de dividendes (méthode du rendement), la méthode des comparables boursiers, la méthode des transactions comparables et celle des objectifs de cours des analystes. Les méthodes écartées sont, à l'exception de la transaction de référence, identiques aux nôtres et pour globalement les mêmes raisons.

Présentation des méthodes retenues par la banque présentatrice

• **Transaction de référence**

Bien que réalisée dans le cadre de la procédure de conciliation, Le Crédit du Nord a retenu la transaction réalisée par Al Ayuni le 31 décembre 2012 comme significative. Nous avons rejeté cette référence comme ne constituant pas une transaction à des conditions normales de marché. Par ailleurs comme le note le Crédit du Nord la transaction au prix de 500 000 € était conditionné à l'octroi d'un prêt sans intérêt renouvelable de 2 000 000 € ce qui porte l'investissement à 2,5 millions d'euros, soit 4,4 € par action. Le Crédit du Nord ne retient en synthèse que le prix de 0,88 € par action qui fait ressortir une prime de 1 144% du prix proposé dans le cadre de l'Offre sur ce prix de référence.

• **Méthode DCF**

Le Crédit du Nord fait partir son calcul DCF du 30 septembre 2012, date la plus proche de la date d'évaluation pour laquelle des états financiers étaient disponibles. Nous avons fait partir nos calculs au 31 mars 2012. En effet le plan d'affaires qui a été préparé par la société en février 2013 présente les prévisions pour des années entières se terminant le 31 mars. L'année 2012/2013 du plan intègre donc une bonne connaissance de l'atterrissage au 31 mars et la réduction de la première période au second semestre ne nous paraissait pas de nature à améliorer cette information. En revanche nos calculs actualisent les flux financiers au 30 septembre 2012 alors que ceux du Crédit du Nord les actualisent au 31 décembre 2012.

Pour tenir compte du potentiel de Siraga à l'issue de la période explicite la banque présentatrice a prolongé le plan d'affaires de deux années pour atteindre une marge opérationnelle de 5,8% qui repose sur une croissance de l'activité Distributeurs. Pour notre part nous avons calculé une année normative

pour le calcul de la valeur terminale sur la base d'un EBITDA de l'activité Engineering à hauteur de 5%, ce qui porte la marge d'EBITDA d'ensemble à 7,5%. Finalement le Crédit du Nord a retenu un potentiel de croissance lié à l'activité Distributeurs alors que nous l'avons centré sur l'activité Engineering. Les deux approches ne sont pas incompatibles.

La banque initiatrice opère les mêmes retraitements que nous pour le calcul de la dette nette, (à l'exception des avances conditionnées qui apparaissent pour eux directement en dette financière nette) toutefois le résultat diffère du nôtre puisqu'elle effectue son calcul au 30 septembre 2012 (approche semestrielle du premier exercice du plan d'affaires) alors que le nôtre l'est au 31 mars 2012.

Le taux d'actualisation retenu par la banque de 9,46% est proche du taux de 9,35% que nous avons calculé. Le taux de croissance à l'infini est identique dans les deux cas, 1,5%.

Le résultat obtenu par Le Crédit du Nord dans le cadre de cette méthode en valeur centrale est inférieur au nôtre de 8,2 %, ce qui est très proche compte tenu de la volatilité des résultats (sensibilité aux taux) et largement dans notre fourchette d'estimations.

- **Actif Net Comptable**

La banque présentatrice calcule l'actif net comptable sur la base de la situation nette consolidée au 30 septembre 2012, anticipant, par rapport à l'arrêté comptable, le rachat des intérêts minoritaires qui interviendra fin décembre. La méthode est retenue à titre indicatif et le résultat est de 5,2€ par action.

- **Cours de bourse**

Le Crédit du Nord arrive à des résultats proches des nôtres. La méthode est retenue à titre indicatif du fait de la faible liquidité des cours et de la suspension du cours intervenue avant l'annonce des pertes du premier trimestre. Nous arrivons aux mêmes conclusions sauf pour la liquidité du titre qui nous a paru suffisante avec un renouvellement du flottant de plus d'un tiers sur un an.

7 Conclusion

➤ Synthèse

Les résultats de nos travaux sont rappelés dans le tableau ci-dessous (en euro par action) :

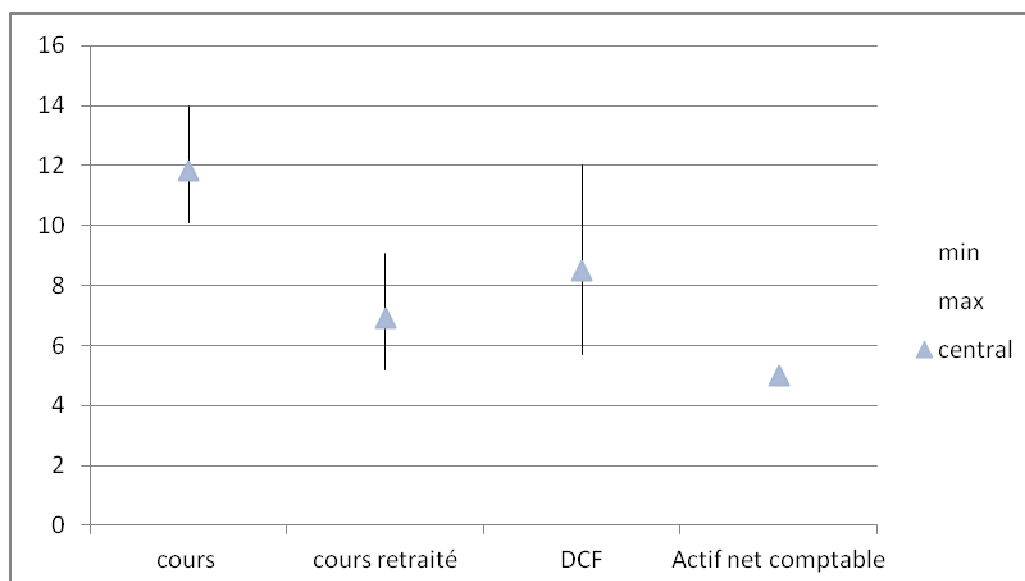
- **Méthode d'évaluation :**

	Plus bas	Centrale	Plus haut
DCF	5,7	8,5	12

- **Références d'évaluation :**

	Plus bas	Centrale	Plus haut
Cours de bourse retraité	5,2	6,9	9,1
Cours de bourse	10,1	11,8	14
Actif net comptable		5	

Soit :



Nous constatons que le prix d'offre de 11€ par action offre une prime de 29,4 % par rapport à la valeur centrale obtenue par la méthode DCF, et, toujours en valeur centrale, une décote de 6,5% par rapport au à la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers jours de bourse. Toutefois, l'offre dégage une prime de 8,4 % par rapport au dernier cours coté et de 59 % par rapport au cours de bourse retraité (en valeur centrale). Enfin le prix d'offre s'inscrit dans la partie haute de la fourchette de valeur qui va de 5 à 14 € par action.

➤ **Attestation sur la caractère équitable du prix offert**

La présente offre fait suite à l'acquisition par Al-Ayuni d'un bloc de titres représentant 73,84% du capital de la société Siraga.

Notre rapport est établi conformément à l'article 261-1 I 1° et II du règlement général de l'AMF.

A l'issue de nos travaux, nous observons que le prix de 11€ par action offert dans le cadre de la présente offre :

- Est très supérieur au prix payé par l'actionnaire de référence de la Société à l'occasion de la transaction qui lui a permis d'acquérir un bloc représentant 73,84% des actions et qui était de 0,88 € par action. Après analyse du contrat, en l'absence d'accord complémentaire pouvant avoir une incidence sur les conditions financières de la transaction, il nous est apparu que cette transaction qui est intervenue dans des conditions particulières, la société étant alors en procédure de conciliation, ne pouvait constituer une référence dans le cadre de la présente évaluation ;
- Fait ressortir une prime de 29,4 % par rapport à la valeur centrale issue de l'analyse des flux futurs actualisés (DCF) sur la base du plan d'affaires établi par le management de la société le 3 février 2013 sans prise en compte des éventuelles synergies et de la stratégie du nouvel actionnaire, étant rappelé que le plan d'affaires repose sur des hypothèses économiques dont la variation est susceptible d'entraîner des impacts très sensibles sur la valeur ;

- Offre une prime de 59 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur une période d'un an et imputation de la perte par action constatée au titre du premier semestre 2012/2013. Elle offre en revanche une décote par rapport à la moyenne pondérée des cours de bourse sur un an (-6,8 %), mais ce cours qui ne tient pas compte des pertes importantes subies au cours du second semestre et publiées après la suspension de cours de l'action Siraga, ne peut constituer une référence privilégiée. Enfin, par rapport au dernier cours coté l'offre extériorise une prime de 8,4 % ;
- Toutefois l'offre extériorise une décote de 6,5% par rapport à la moyenne pondérée des 60 derniers jours de bourse.

Dans ces conditions, sous réserve que l'article 233-3 du règlement général de l'AMF ne trouve pas à s'appliquer au cas d'espèce, nous sommes d'avis que le prix de 11€ par action proposé par l'initiateur est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Siraga, dans le cadre de la présente offre, suivie, en cas de succès, d'un retrait obligatoire aux mêmes conditions financières.

A Paris, le 10 avril 2013

Michel Léger

Président du Directoire

Annexes

1 Lettres adressées par des actionnaires minoritaires

Début janvier 2013, suite à l'annonce de l'achat du bloc de contrôle par AL AYUNI, deux actionnaires minoritaires ont écrit à l'AMF et deux autres directement au conseil d'AL AYUNI. L'un d'entre eux nous a également écrit mi-février ainsi qu'un quatrième actionnaire minoritaire. Il ressort de ces courriers que le prix de transaction de 0,88 € par action sur le bloc de contrôle leur paraît devoir être écarté. Que la référence au dernier cours de bourse semble aux uns constituer une bonne référence³, les autres se référant à l'article 233-3 du règlement général de l'AMF pour se référer à la moyenne des 60 derniers cours de bourse.

En notre qualité d'expert indépendant nous avons pris connaissance de ces courriers, y compris les quatre premiers qui nous ont été adressés par L'LIONE & Associés.

Nous avons mené nos diligences en nous assurant :

- Que le prix offert était, conformément aux dispositions de l'article 234-6 du règlement général de l'AMF, au moins égal au prix le plus élevé payé par l'initiateur sur une période de douze mois précédant le fait générateur de l'obligation de déposer le projet d'offre, soit supérieur à 0,88 € par action ;
- Que le prix de l'offre résulte d'une analyse selon une approche multicritère qui écarte la référence au prix de transaction du bloc majoritaire de 0,88€ ;

³ Une lettre citait la décision de conformité du projet d'OPAS de MONDIAL PECHE du 3 juillet 2007.

- Que le plan d'affaires utilisé pour déterminer la valeur intrinsèque de la Société sur la base d'une méthode des flux futurs actualisé prenait en compte l'intégralité des perspectives de la Société estimée par le management, à l'exception des nouvelles orientations qui pourraient être données par le nouvel actionnaire et qui ne sont pas connues à ce jour ;
- Que la référence au cours de bourse a été intégré dans l'analyse multicritères sans que le dernier cours coté soit, comme dans le cas de MONDIAL PECHE, finalement retenu comme unique critère ;
- Que les synergies pouvant être créées par les éventuelles coopérations entre l'initiateur et la Société n'avaient pas été précisément identifiées ni chiffrées à ce jour.
- Que le prix offert est inférieur à la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers cours de bourse, référence citée à l'article 233-3 du règlement général de l'AMF.

2 Personnel associé à la réalisation de la mission

La présente attestation a été réalisée par l'équipe suivante :

- Michel Léger, Président du Directoire de BDO France

Expert-comptable et Commissaire aux Comptes, Michel Léger dispose d'une expérience professionnelle de plus de 30 ans. Il a été membre du Haut Conseil du Commissariat aux Comptes (H3C). Il conserve aujourd'hui de nombreuses fonctions institutionnelles : membre de la Commission Opérations Financières et Informations Financières de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ; Président d'honneur du département APE (sociétés cotées en bourse) de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC) et membre du comité consultatif de l'Autorité des Normes Comptables (ANC). Il est également expert en finance d'entreprise près la Cour d'appel de Paris. Il a été agréé en tant qu'adhérent de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI).

- Alain Frydlender, Associé, Responsable des évaluations et Directeur de la doctrine comptable

Expert-comptable et Commissaire aux Comptes, Alain Frydlender dispose d'une expérience professionnelle de plus de 30 ans. Il a été membre du Secrétariat Général du Conseil National de la Comptabilité. Alain Frydlender est spécialiste des normes comptables internationales (IFRS) et expert en évaluation financière. Il est vice-président de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI).

- Yannick Chancerelle, Manager, dispose d'une forte spécialisation dans les missions de commissariat aux apports et à la fusion, ainsi que dans les missions d'évaluation.

La revue indépendante au sein du cabinet a été effectuée par Vincent Baillot, Senior Advisor BDO. Expert-comptable et Commissaire aux comptes, Vincent Baillot dispose d'une expérience professionnelle de plus de 30 ans. Il est Président d'honneur de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes. Il est expert près la Cour d'appel de Versailles et a une expertise dans les évaluations d'entreprises. Il a été agréé en tant qu'adhérent de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI).

3 Liste des personnes rencontrées

➤ SIRAGA

- Eric Batise, Directeur Général

- Jean-Luc Ferry, Directeur Administratif et financier
- Amélie Marandon, Chargée de communication financière
- Al-AYUNI
 - Abdulkareem H. Al-Ayuni, Vice chairman & managing director
 - Abdulaziz S. Alhedaithy, Executive president
 - Walid Saleh M. Basoudan, Executive Vice President
- L’Lione & Associés
 - Hervé Ries, Associé
 - Alexandre Venturino, Chargé d’affaires
- Crédit du Nord
 - Pascal Mathieu, Directeur Général
 - Alice Aymé, Directeur corporate finance
 - Jérôme Guyot, Responsable opérations de marché
 - Audrey Nodin-Parsons, Directeur opérations de marché
- Citigate Dewe Rogerson
 - Anne-Marie Cravero, Partner
 - Agnès Villeret, Associate Director
 - Audrey Berladyn, Account Executive
- Fidal
 - Philippe D’Hoir, Avocat Associé
 - Isabelle Juliard-Feyeux, Avocat associé
 - Séverine Beaufre, Avocat Associée

4 Principales sources d’information

- Statuts de la société Siraga ;
- Organigramme juridique au 30 septembre 2012 ;
- Procès verbaux du Conseil d’administration de 2010 à 2012;
- Procès verbaux des assemblées générales de 2010 à 2013;

- Documents de référence des exercices 2010 à 2012 ;
- Etats financiers consolidés des exercices 2010 à 2012 ;
- Rapport financier semestriel 2011-2012 et 2012-2013 ;
- Plan d'affaires sur la période 31 mars 2012 à 31 mars 2016 ;
- Documents relatifs à la présentation de l'opération ;
- Notes d'analyste de Wright investor's service et de SADIF ;
- Revolving facility agreement avec Al-Ayuni ;
- Share purchase agreement avec Al-Ayuni ;
- Document présentant les travaux réalisés par Le Crédit du Nord ;
- Note d'information relative à l'offre.

5 Diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions de l'AMF relatives à l'expertise indépendante : article 262-1 du Règlement Général de l'AMF, instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006, note de recommandations émise le 28 septembre 2006, puis modifiée les 19 octobre 2006 et 27 juillet 2010.

Le programme de travail peut se résumer ainsi :

- Prise de connaissance de l'offre et de son contexte ;
- Identification des risques et orientation de la mission ;
- Compréhension du processus ayant conduit à la réalisation de la transaction ;
- Visite du site industriel ;
- Collecte des informations nécessaires à la réalisation de la mission ;
- Etude de la documentation comptable, financière et juridique de la société ;
- Evaluation de la société, mise en œuvre de la méthode DCF, recherche de comparables, analyse des cours de bourse et de l'actif net comptable ;
- Prise de connaissance et analyse des travaux d'évaluation de la banque présentatrice de l'offre ;
- Note de synthèse ;
- Rédaction du rapport d'expertise indépendante ;
- Revue indépendante du rapport et des travaux réalisés.

Nous n'avons effectué aucune revue physique et aucune évaluation indépendante des données, documents ou informations qui nous ont été communiqués ou auxquels nous avons eu accès sans que nous puissions encourir une quelconque responsabilité du fait de ces données, documents et informations.

6 Rémunération perçue

La rémunération de BDO France pour l'ensemble de la mission s'élève à 47.000 euros hors taxes et débours.

7 Calendrier de l'étude

Etape	Date
Réunion avec les dirigeants de Siraga et les différents intervenants de l'opération	22 janvier 2013
Signature de la lettre de mission par le Directeur Général de la société	23 janvier 2013
Visite des installations de Siraga et revue du plan d'affaires avec les dirigeants de Siraga et le cabinet KPMG	5 février 2013
Entretien avec les dirigeants d'AL AYUNI	5 février 2013
Entretien avec la banque présentatrice Le Crédit du Nord	11 février 2013
Entretien téléphonique avec le Directeur Financier de Siraga	12 février 2013
Conseil d'administration de Siraga nommant BDO comme expert indépendant	25 février 2013
Visio conférence avec les dirigeants d'AL AYUNI	6 mars 2013
Rencontre avec l'AMF	4 avril 2013
Remise du rapport au Conseil d'Administration de Siraga	10 avril 2013

8. RAPPORT COMPLEMENTAIRE DE L'EXPERT INDEPENDANT

SIRAGA

RAPPORT COMPLEMENTAIRE D'EXPERTISE INDEPENDANTE

**Offre publique d'achat simplifiée
initée par AL AYUNI INVESTMENT & CONTRACTING COMPANY
visant les actions de la société SIRAGA SA**

En application de l'article 261-1 I 1° (relatif aux conflits d'intérêt) et II (relatif au retrait obligatoire) du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le Conseil d'Administration de la société SIRAGA SA a désigné le cabinet BDO, représenté par M. Michel Léger, en qualité d'expert indépendant, au cours de sa séance du 11 février 2013, en vue d'apprécier les conditions financières de l'offre.

Avril 2013

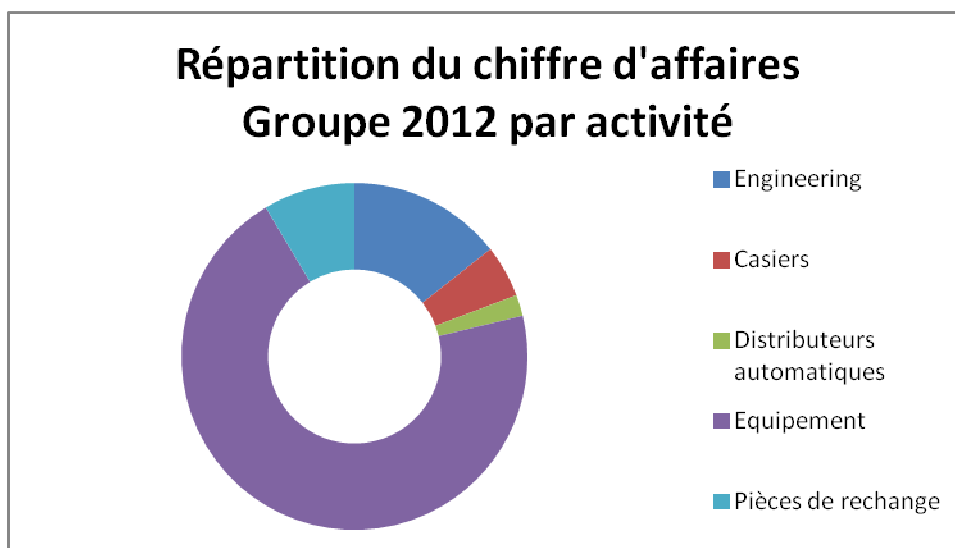
SIRAGA

En complément à notre rapport du 10 avril 2013, nous souhaitons apporter les précisions suivantes qui viennent à la demande de l'AMF en complément des rubriques correspondantes de notre rapport :

1. Présentation de l'opération

Nous avons pris connaissance du contrat de cession (Share purchase agreement, dated December 31, 2012) des actions de Siraga détenues par Mr Collomb, Me Collomb et GPL Industrie SA à Al Ayuni. Ce contrat ne prévoit pas de clause d'ajustement de prix.

2. Présentation de la société



Le chiffre d'affaires Groupe relève à 70% de l'activité Equipement. La seconde activité, par ordre d'importance est l'activité Engineering.

Au 31 mars 2012, la marge brute de Siraga s'élève à 53% du chiffre d'affaires.

3. Travaux d'évaluation

- **Méthodes écartées**

Méthode des transactions comparables

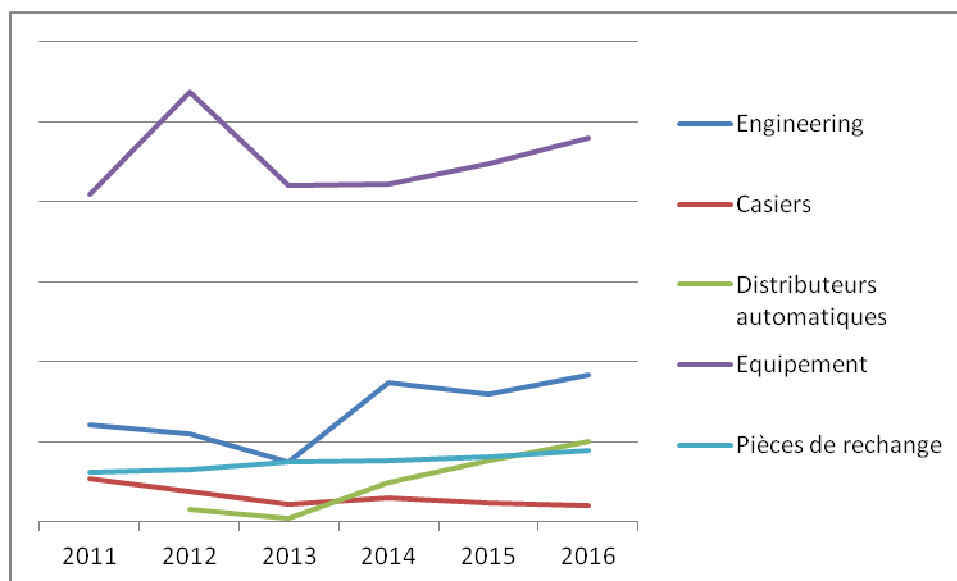
Comme indiqué dans le rapport d'évaluation du Crédit du Nord, la situation de trésorerie s'est fortement dégradée au cours du second semestre, la société n'a pas pu recourir au préfinancement de chantiers à son niveau normal (-1 465 k€) ce qui amenait à une situation de trésorerie négative à fin décembre 2012 d'environ un million d'euros.

- **Méthodes retenues**

Méthode DCF

Principales hypothèses du Plan d'affaires

L'évolution du chiffre d'affaires par activité sur la période explicite du plan d'affaires se résume ainsi :



L'activité Equipement devrait enregistrer un repli d'environ 11% sur la période explicite par rapport à l'année 2012. Il est en revanche prévu une croissance d'environ 68% de l'activité Engineering. L'activité traditionnelle Casiers devrait naturellement connaître un repli progressif au fur et à mesure du déploiement de l'activité Distributeurs automatiques qui pourrait atteindre 10% du chiffre d'affaires France à la fin de la période explicite.

4. Référence retenue

Cours de l'action retraité

Les calculs ont été effectués sur la base du résultat comptable du premier semestre, soit une perte de 3 765 k€. Ce résultat comprend des charges calculées sans impact sur la trésorerie (élément « non cash » du résultat) à hauteur de 350 k€. Si l'on retire le résultat de ces éléments la perte par action serait de 4,5 € par action au lieu 4,9€.

A Paris, le 30 avril 2013

BDO France – Léger & associés
Michel Léger
Président du Directoire

9. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de SIRAGA requises par l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

10. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

« 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. »

SIRAGA

Représentée par Eric Batise, Directeur Général