

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

FS HOLDING

PRESENTEE PAR



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

TERMES DE L'OFFRE :

Prix de l'Offre : 38 euros par action après détachement du dividende exceptionnel ⁽¹⁾

⁽¹⁾ cette distribution exceptionnelle d'un montant de 1,40 euros par action décidée le 17 septembre 2013 par l'assemblée générale des actionnaires de SAM, sera détachée le jour de négociation suivant l'ouverture de l'Offre et devrait être mise en paiement dans les 4 jours de négociation suivant l'ouverture de l'Offre

DUREE DE L'OFFRE :

25 jours de négociation

Note d'information établie par la société FS Holding



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 15 octobre 2013, apposé le visa n°13-546 en date du 15 octobre 2013 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par la société FS Holding 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.

La présente note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenue sans frais auprès de :

- FS Holding, 4, place du Château, 42240 Saint Paul en Cornillon ;
- Société Générale, CORI/COR/FRA, 75886 Paris Cedex 18.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment, juridiques, financières et comptables de la société FS Holding seront mises à la disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'Offre	3
1.1	Modalités d'apport de titres SAM à FS Holding	4
1.1.1	Apport de titres SAM.....	4
1.1.2	Autorisations réglementaires	6
1.1.3	Déclarations de franchissement de seuils et d'intention.....	6
1.1.4	Répartition actuelle du capital social de SAM	6
1.2	Motifs et intentions de l'Initiateur	7
1.2.1	Motifs de l'Offre.....	7
1.2.2	Intention de l'Initiateur pour les douze mois à venir	8
1.3	Engagements d'apport à l'Offre.....	9
1.4	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	9
2.	Caractéristiques de l'Offre	10
2.1	Termes de l'Offre.....	10
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	10
2.2.1	Titres visés par l'Offre	10
2.2.2	Sort des Actions Gratuites	10
2.2.3	Autres droits donnant accès au capital de la Société.....	11
2.3	Modalités de l'Offre.....	11
2.4	Conditions de l'Offre.....	13
2.5	Possibilités de renonciation à l'Offre par l'Initiateur.....	13
2.6	Réouverture de l'Offre	13
2.7	Calendrier prévisionnel de l'Offre et du paiement du Dividende Exceptionnel	14
2.8	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	14
2.9	Régime fiscal de l'Offre	15
2.10	Financement de l'Offre	20
3.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre	20
3.1	Méthodologie	20
3.1.1	Méthodes retenues	20
3.1.2	Méthodes d'évaluation écartées	21
3.1.3	Données financières servant de base à l'évaluation	22
3.2	Éléments détaillés d'appréciation du prix	24
3.2.1	Méthodes d'évaluation retenues.....	24
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	27
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives a l'Initiateur	28
5.	Personnes assumant la responsabilité de la note d'information	28
5.1	Pour l'Initiateur	28
5.2	Pour la banque présentatrice de l'Offre.....	28

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du titre III du livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), FS Holding, société par actions simplifiée de droit français au capital de 3.269.216 euros dont le siège social est situé 4 place du Château, 42240 Saint Paul en Cornillon, et dont le numéro d'immatriculation est RCS Saint-Etienne 794 409 417 (ci-après « **FS Holding** » ou l'« **Initiateur** »), offre irrévocablement aux actionnaires de la société SAM, société anonyme de droit français au capital de 7.407.543 euros divisé en 379.874 actions d'une valeur nominale de 19,50 euros chacune (ci-après les « **Actions** »), dont le siège social est situé 60, boulevard Thiers, 42000 Saint-Etienne, et dont le numéro d'immatriculation est RCS Saint-Etienne 433 925 344 (ci-après « **SAM** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs Actions SAM au prix unitaire de 38 euros dividende détaché dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'assemblée générale des actionnaires de la Société a décidé le 17 septembre 2013 la distribution d'un dividende exceptionnel d'un montant de 531.823,60 euros, représentant un dividende de 1,40 euros par Action SAM (le « **Dividende Exceptionnel** »), sous condition suspensive de l'ouverture de l'Offre en conférant tous pouvoirs au président du conseil d'administration de la Société à l'effet de constater la réalisation de la condition suspensive et de fixer la date de mise en paiement du Dividende Exceptionnel à une date intervenant dans un délai de 4 jours de négociation suivant l'ouverture de l'Offre de telle sorte qu'elle permette aux actionnaires minoritaires de céder leurs Actions à la présente Offre au prix de 38 euros par action SAM Dividende Exceptionnel détaché.

Les Actions SAM sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000044497 (mnémonique SAMP).

L'Initiateur est une société nouvellement constituée, détenue indirectement, conjointement et à 100%, préalablement aux opérations d'Apport Initial décrites ci-après, par Messieurs Frédéric Champavère et Olivier Blanc, respectivement Président-Directeur général de SAM et Directeur général de SAM Outillage, filiale de la Société, et membre du Conseil d'administration de SAM. A la suite d'une attribution définitive d'actions gratuites SAM Outillage intervenue le 26 juillet 2013, la Société détient à ce jour 94,88% du capital et des droits de vote de SAM Outillage ; participation qui pourrait, sur la base d'hypothèses de performance établies au 30 juin 2013, être ramenée à 93,02% le 23 mars 2014 à l'expiration de la période d'acquisition de nouvelles actions gratuites.

Messieurs Frédéric Champavère et Olivier Blanc et certains des salariés ou anciens dirigeants du groupe SAM ont apporté en nature à l'Initiateur tout ou partie, selon le cas, de leur participation directe et/ou indirecte dans le capital de la Société représentant globalement 58.954 Actions soit environ 15,52% du capital de la Société (ci-après l'« **Apport Initial** »).

A la date de la présente note d'information, FS Holding détient donc 58.954 Actions SAM, représentant, à sa connaissance, 15,52% du capital et 11,13% des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 379.874 Actions et 529.591 droits de vote SAM calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Il est précisé qu'avant les opérations d'apport précitées, l'Initiateur ne détenait aucune action ni aucun autre titre donnant accès au capital de SAM et qu'au cours des 12 mois précédant le dépôt de l'Offre Messieurs Frédéric Champavère et Olivier Blanc n'ont acquis directement et/ou indirectement aucune action ni aucun autre titre donnant accès au capital de SAM.

Par ailleurs, certains des membres des familles historiques de la Société se sont engagés à apporter en capital à l'Initiateur la quasi-totalité de leur participation dans le capital de la Société représentant 126.997 Actions, à une valeur de 38 euros par Action également. Cette opération d'apport portant sur environ 33,43% du capital de la Société sera réalisée sous la condition suspensive que le Seuil de Réussite (tel que défini à la section 2.4 ci-après) soit atteint (ci-après l'« **Apport Conditionnel** »).

Enfin, les 35.358 Actions SAM détenues à la date de la présente note d'information par la Société dans le cadre de son programme de rachat et/ou de son contrat de liquidité ne seront pas apportées à l'Offre.

L'Offre porte sur la totalité des Actions SAM existantes (i) non détenues par l'Initiateur à la date de la présente note d'information et (ii) non concernées par l'Apport Conditionnel, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de (a) 193.923 Actions SAM - représentant 51,05% du capital et 38,56% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 379.874 actions et 529.591 droits de vote de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF -, en ce comprises les 35.358 Actions auto-détenues, étant précisé que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre ses Actions auto-détenues, ainsi que (b) toutes Actions de la Société susceptibles d'être remises par leur acquisition définitive, avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (telle que définie à la section 2.6 ci-après), en suite de l'attribution de 3.970 Actions gratuites en cours d'acquisition visées à la section 2.2.2.2 ci-après, et à ce jour en cours de période d'acquisition, lesquelles ne pourront donc pas être apportées à l'Offre, sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (cause d'invalidité ou de décès du bénéficiaire).

Par ailleurs, les 5.300 Actions gratuites issues du plan d'Actions gratuites de la Société définitivement acquises à la date de la présente note d'information (visées à la section 2.2.2.1 ci-après) et dont la période de conservation n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, ont été apportées à une valeur de 38 euros par Action à l'Initiateur dans le cadre de l'Apport Initial et/ou de l'Apport Conditionnel et ne sont donc plus visées par l'Offre, l'obligation de conservation correspondante étant applicable, pour la durée restant à courir à la date de l'apport, aux actions de l'Initiateur reçues en contrepartie de l'apport conformément aux dispositions du second alinéa de l'article L. 225-197-1 III du Code de commerce.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle est présentée par Société Générale qui 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.

1.1 Modalités d'apport de titres SAM à FS Holding

1.1.1 Apport de titres SAM

1.1.1.1 Apport Initial

L'Initiateur a bénéficié d'un apport en nature de titres SAM de la part (i) de Messieurs Frédéric Champavère et Olivier Blanc, directement et/ou indirectement, à concurrence de 49.904 Actions SAM représentant 13,13% du capital et 9,42% des droits de vote de la Société ainsi que (ii) de la part de certains des salariés de la société SAM Outillage, filiale de la Société, à concurrence de 9.050 titres SAM représentant 2,38% du capital et 1,73% des droits de vote de la Société. Ces apports en nature ont été réalisés à une valeur d'apport de 38 euros par Action SAM, valorisant ainsi l'apport à 2.240.252 euros.

Le 23 septembre 2013, la société FS Holding, après avoir eu connaissance des rapports du cabinet ORFIS représenté par Monsieur Christophe VELUT désigné par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Saint-Etienne en date du 2 août 2013 en qualité de Commissaire aux apports, et de contrats d'apports conclus le 31 août 2013 et le 5 septembre 2013, a approuvé les apports correspondants et décidé l'augmentation du capital d'un montant global de 2.240.252 euros par émission de 58.954 actions en rémunération de cet apport.

Par ailleurs, l'Initiateur a procédé le 23 septembre 2013 à (i) une augmentation de capital en numéraire d'un montant global de 1.021.364 euros souscrite et libérée entièrement à la date de la présente note d'information et à (ii) une augmentation de capital en numéraire d'un montant global de 1.000.008 euros qui sera souscrite et libérée au plus tard lors de la clôture de l'Offre (ci-après « **l'Apport en Numéraire** »).

A l'issue de l'Apport Initial et de l'Apport en Numéraire, le capital de la société FS Holding s'élève à 3.269.216 euros et est réparti comme suit à la date de la présente note d'information :

- Monsieur Frédéric Champavère détient, directement et indirectement, 45.293 actions représentant 52,65% du capital de l'Initiateur;
- Monsieur Olivier Blanc détient, directement et indirectement, 17.969 actions représentant 20,89% du capital de l'Initiateur;
- certains actionnaires membres des familles historiques engagés par ailleurs au titre de l'Apport Conditionnel détiennent 1.700 actions représentant 1,97% du capital de l'Initiateur;
- les salariés de la société SAM Outillage et des anciens dirigeants ou associés indépendants détiennent 21.070 actions représentant 24,49% du capital de l'Initiateur.

A la date de la présente note d'information, l'Initiateur détient donc 58.954 Actions SAM, représentant, à sa connaissance, 15,52% du capital et 11,13% des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 379.874 Actions et 529.591 droits de vote de la Société SAM calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Enfin, les associés de FS Holding se sont engagés à conclure un pacte d'associés relatif à FS Holding, ayant pour objet principal d'organiser les règles entre les associés de l'Initiateur en application, notamment, des clauses suivantes :

- une valorisation périodique par un expert indépendant des actions de l'Initiateur ;
- une clause de liquidité offrant aux associés de l'Initiateur une faculté de céder leurs actions à tout ou partie des autres associés ou à l'Initiateur ;
- une clause de liquidité facilitant la cession d'actions à tout ou partie des autres associés ou à l'Initiateur ;
- en cas de cession significative de ses titres par un associé, un droit et une obligation de sortie conjointe au profit des autres associés.

1.1.1.2 Apport Conditionnel

Par ailleurs, les membres des familles historiques (familles Blanc, Jabouley et Lafont, actionnaires de la Société depuis sa constitution), se sont engagés en application de contrats d'apports conclus le 5 septembre 2013 à apporter en nature à l'Initiateur la quasi-totalité de leurs participations dans le capital de la Société si le nombre total d'Actions SAM détenues par l'Initiateur à l'issue de l'Offre avant réouverture est au moins égal au Seuil de Réussite, les Actions SAM apportées en nature au titre dudit Apport Conditionnel étant prises en compte dans le calcul de ce Seuil de Réussite.

Ces apports en nature également réalisés à une valeur d'apport de 38 euros par Action SAM, valorisent à 4.825.886 euros l'apport par les familles historiques des 126.997 Actions SAM, représentant 33,43% du capital et réparties comme suit :

- apport en nature par la famille Blanc à FS Holding de toutes les Actions qu'elle détient, soit au total 45.102 actions SAM représentant 11,87% du capital ;
- apport en nature par la famille Jabouley à FS Holding de toutes les Actions qu'elle détient, soit au total 52.169 actions SAM représentant 13,73% du capital ;
- apport en nature par les autres familles historiques (dont la famille Lafont) à FS Holding de 29.726 Actions SAM représentant 7,83% du capital.

A l'issue de l'ensemble des opérations susvisées (Apport Initial, Apport en Numéraire et Apport Conditionnel), le capital de la société FS Holding s'élèverait à 9.095.110 euros et serait réparti comme suit :

Actionnaires	En capital	
	Nombre d'actions	%
Monsieur Frédéric Champavère (détention directe et indirecte) ⁽¹⁾	58.451	24,42%
Monsieur Olivier Blanc (détention directe et indirecte) ⁽¹⁾	31.127	13,01%
Salariés de SAM Outillage et indépendants ⁽¹⁾	21.070	8,80%
Familles historiques ⁽²⁾	128.697	53,77%
Total	239.345	100%

⁽¹⁾ Apport Initial

⁽²⁾ Apport Conditionnel

A l'issue de l'Apport Initial et compte tenu des Actions correspondant à l'Apport Conditionnel, FS Holding détiendrait, à la date de dépôt du projet d'Offre, un total de 185.951 actions SAM représentant environ 48,95% du capital et 58,73% des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 379.874 Actions et 529.591 droits de vote, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

1.1.2 Autorisations réglementaires

L'Apport Initial, l'Apport Conditionnel et la présente Offre ne requièrent au titre du contrôle des concentrations l'autorisation préalable d'aucune autorité de la concurrence.

1.1.3 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré auprès de l'AMF et de SAM avoir franchi en hausse, le 23 septembre 2013, les seuils légaux de 5%, 10% et 15% du capital social et de 5% et 10% des droits de vote de la Société. Il a également notifié à l'AMF et à SAM sa déclaration d'intention le même jour, conformément à la réglementation applicable. Ces déclarations feront l'objet d'un avis publié par l'AMF.

1.1.4 Répartition actuelle du capital social de SAM

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la présente note d'information, la répartition du capital et des droits de vote de SAM est la suivante :

Actionnaires	En capital		En droits de votes ⁽¹⁾	
	Nombre	%	Nombre ⁽²⁾	%
FS Holding	58.954	15,52%	58.954	11,13%
Apporteurs au titre de l'Apport Conditionnel ⁽³⁾	126.997	33,43%	252.092	47,60%
Actionnaires engagés ⁽⁴⁾	88.414	23,27%	104.712	19,77%
Auto détention	35.358	9,31%	35.358	6,68%
Public	70.151	18,47%	78.475	14,82%
Total	379.874	100%	529.591	100%

⁽¹⁾ droits de vote théoriques calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, étant précisé que les droits de vote doubles attachés, le cas échéant, aux Actions apportées en nature (Apport Initial et Apport Conditionnel) ou à l'Offre seront perdus

⁽²⁾ il est attaché, conformément aux termes du 4ème alinéa de l'article 8 des statuts de la Société, un droit de vote double de celui conféré aux autres Actions, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, aux Actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis quatre ans au moins, au nom du même actionnaire, étant précisé que toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double

⁽³⁾ dont 25,00% du capital et 35,81% des droits de vote théoriques de la Société détenus par le pacte Michel Blanc et famille Jabouley et répartis comme suit :

- Michel Blanc détenant 11,28% du capital et 16,11% des droits de vote théoriques ;
- Christine Jabouley Hubac détenant 4,51% du capital et 6,47% des droits de vote théoriques ;
- François Jabouley détenant 4,67% du capital et 6,71% des droits de vote théoriques ;
- Marc Jabouley détenant 4,54% du capital et 6,52% des droits de vote théoriques

⁽⁴⁾ désigne les fonds d'investissements et personnes physiques visés à l'alinéa 1.3 ci-après

1.2 Motifs et intentions de l'Initiateur

1.2.1 Motifs de l'Offre

FS Holding entend soutenir le développement stratégique de la Société tel que cette dernière le définit, en s'appuyant sur l'expérience de l'équipe de direction de la Société, pleinement impliquée dans le fonctionnement de la Société et son activité.

La prise de participation majoritaire par l'Initiateur permettra à ses dirigeants de poursuivre et de développer sur le long terme la stratégie industrielle et commerciale ainsi que l'effort d'investissement tant en France qu'à l'étranger.

L'Initiateur offre aux actionnaires de SAM qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix que celui retenu dans le cadre de l'Apport Initial et de l'Apport Conditionnel. Le prix de 38 euros par Action (Dividende Exceptionnel détaché) proposé dans l'Offre fait ressortir une prime de 31% sur le dernier cours coté le 26 juillet 2013 avant annonce du projet d'Offre, et des primes de 31% et 34% respectivement sur les moyennes de cours 1 et 3 mois pondérées par les volumes avant cette date. Il est rappelé que le cours de l'Action s'est établi à 29 euros le 26 juillet 2013 veille de l'annonce de l'intention de FS Holding d'initier l'Offre.

Les éléments d'appréciation du prix des Actions faisant l'objet de l'Offre sont précisés à la section 3. ci-après.

1.2.2 Intention de l'Initiateur pour les douze mois à venir

Poursuite des activités de la Société

FS Holding envisage de poursuivre les activités existantes de SAM en privilégiant la croissance organique, et en poursuivant la réalisation d'opérations de croissance externe ciblées correspondant aux objectifs du plan de développement lancé par SAM en 2011, « Cap 100 » et dont la mise en œuvre a d'ores et déjà porté ses fruits, tant en ce qui concerne les opérations mentionnées ci-dessus qu'en ce qui concerne la recherche et développement. Plus précisément, l'Initiateur a l'intention, en s'appuyant sur les compétences et l'expérience de ses équipes dirigeantes, de poursuivre les principales orientations stratégiques et les investissements mis en œuvre par SAM et d'assurer son développement afin de conforter sa position concurrentielle sur ses principaux marchés. En ce sens, la conduite des activités de la Société ne sera pas affectée par la mise en œuvre de l'Offre.

Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre

La composition du conseil d'administration de SAM n'est pas destinée à être modifiée à court terme pour tenir compte de la nouvelle configuration de son actionnariat. En effet, la répartition de l'actionnariat de l'Initiateur reflète celle des groupes familiaux historiques ayant existé au sein de la Société depuis sa création.

Orientation en matière d'emploi

Aucune modification de la politique actuelle en matière d'emploi n'est envisagée. En termes de politique sociale, l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité opérationnelle de la Société. De ce fait, l'Offre n'aura pas d'impact significatif sur la politique de SAM en matière d'emploi et les salariés du groupe continueront à bénéficier des mêmes statuts collectifs et individuels.

Conformément aux dispositions de l'article L. 2323-22 du code du travail, un exemplaire de la note d'information visée par l'AMF sera transmis au comité d'entreprise de SAM, au plus tard le troisième jour suivant la publication de la note d'information visée par l'AMF. Les dirigeants de FS Holding se tiendront à la disposition du comité d'entreprise de la Société.

Structure du groupe

A la date des présentes, l'Initiateur n'envisage pas de restructuration juridique particulière qui sortirait du cadre normal des affaires. L'Offre n'entraînera donc pas de modification du périmètre des actifs de SAM, étant précisé que l'Initiateur n'envisage pas, à ce stade, de procéder à une fusion de la Société SAM avec une quelconque société de son groupe. Elle n'entraînera pas de changement en termes de structure ou de volume des effectifs.

Retrait obligatoire et radiation du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris

L'initiateur n'entend pas profiter de la faculté qui lui est offerte de demander à l'AMF, dans le délai de 3 mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les Actions SAM si les Actions non apportées à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

En revanche, l'Initiateur se réserve la faculté de demander à NYSE Euronext la radiation des Actions SAM du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris si les résultats de l'Offre réduisent la liquidité du titre de telle sorte que la radiation de la cote soit de l'intérêt du marché.

Politique de distribution de dividendes

Il est rappelé que l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de SAM réunie le 17 septembre 2013 a décidé la distribution du Dividende Exceptionnel à prélever sur certains postes de réserves et de primes distribuables de la Société, sous condition suspensive de l'ouverture de l'Offre, en conférant tous pouvoirs au président du conseil d'administration de la Société à l'effet de constater la réalisation de la condition suspensive et de fixer la date de mise en paiement du Dividende Exceptionnel à une date intervenant dans les 4 jours de négociation suivant l'ouverture de l'Offre de telle sorte qu'elle permette aux actionnaires minoritaires de céder leurs Actions à l'Offre droit au Dividende Exceptionnel détaché. Conformément à la décision de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de SAM réunie le 17 septembre 2013, le montant du Dividende Exceptionnel sera prélevé à hauteur de 531.823,60 euros sur le poste « Autres Réserves ».

Par ailleurs, il est dans l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre une politique de distribution des dividendes de la Société conforme notamment à sa capacité distributive et à ses besoins en financement, sans que cela constitue un engagement de la part de l'Initiateur ni sur le principe ni sur la quotité d'une distribution future de dividendes.

1.3 Engagements d'apport à l'Offre

Certains actionnaires de SAM ont pris des engagements à l'égard de FS Holding, aux termes desquels lesdits actionnaires se sont engagés à apporter les Actions qu'ils détiennent à l'Offre, hors offre concurrente. Aux termes de ces engagements d'apport :

- Jousse Morillon Investissement, agissant pour le compte du fonds commun de placement Stock Picking France dont elle assure la gestion, s'est engagé à apporter l'intégralité de ses 12.748 Actions SAM à l'Offre ;
- Lafayette Capital s'est engagé à apporter l'intégralité de ses 26.775 Actions SAM à l'Offre ;
- Latour Gestion s'est engagé à apporter l'intégralité de ses 44.691 Actions SAM à l'Offre ;
- Différents actionnaires individuels se sont engagés à apporter ensemble 4.200 Actions SAM à l'Offre ;

représentant un total de 88.414 actions SAM soit 23,27% du capital et 19,77% des droits de vote théoriques de la Société.

1.4 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

A l'exception des opérations d'apport décrites ci-dessus au paragraphe 1.1.1 et des engagements d'apport à l'Offre décrits ci-dessus au paragraphe 1.3, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 25 septembre 2013, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat portant sur la totalité des Actions SAM non encore détenues à ce jour par FS Holding.

Dans le cadre de cette Offre qui sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de SAM à acquérir, au prix de 38 euros par Action (Dividende Exceptionnel détaché), toutes les Actions SAM qui seront présentées à l'Offre pendant une période de 25 jours de négociation.

La Société Générale, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

2.2.1 Titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à la date de la présente note d'information, à l'issue de l'Apport Initial, FS Holding détient, un total de 58.954 Actions SAM représentant environ 15,52% du capital et 11,13% des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 379.874 Actions et 529.591 droits de vote, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, dans le cadre de l'Apport Conditionnel décrit ci-dessus au paragraphe 1.1.1.2, certains des membres des familles historiques de la Société se sont engagés à apporter en capital à l'Initiateur 126.997 titres, sous la condition suspensive que le Seuil de Réussite soit atteint.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions SAM existantes (i) non détenues par l'Initiateur et (ii) non concernées par l'Apport Conditionnel, soit (a) un nombre maximum de 193.923 Actions SAM - représentant à la connaissance de l'Initiateur à la date de la présente note d'information 51,05% du capital et 38,56% des droits de vote théorique de la Société -, en ce comprises les 35.358 Actions auto-détenues, étant précisé que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre ses Actions auto-détenues, ainsi que (b) toutes Actions de la Société susceptibles d'être remises par leur acquisition définitive, avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, en suite de l'attribution des Actions Gratuites en cours d'Acquisition (telles que définies ci-dessous à la section 2.2.2 ci-après), et à ce jour en période d'acquisition.

2.2.2 Sort des Actions Gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, il existe plusieurs plans d'attribution d'Actions gratuites en cours au sein de la Société (ci-après les « **Actions Gratuites** »).

2.2.2.1 Actions Gratuites Incessibles

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la présente note d'information, 2.500 Actions Gratuites incessibles sont en période de conservation jusqu'au 12 février 2014 et 2.800 Actions Gratuites incessibles sont en période de conservation jusqu'au 18 mars 2015 (ci-après les « **Actions Gratuites Incessibles** »).

La totalité de ces Actions Gratuites Incessibles ont été apportées en nature à l'Initiateur dans le cadre de l'Apport Initial et/ou de l'Apport Conditionnel, l'obligation de conservation correspondante étant applicable, pour la durée restant à courir à la date de l'apport, aux actions de l'Initiateur reçues en contrepartie de l'apport conformément aux dispositions du second alinéa de l'article L. 225-197-1 III du Code de commerce.

Dans ces conditions, aucune Action Gratuite Incessible n'est visée par l'Offre, et, le cas échéant, par l'Offre Réouverte, en ce comprises les hypothèses de cessibilité par anticipation prévues par les dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.

2.2.2.2 Actions Gratuites en cours d'Acquisition

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la présente note d'information, 1.450 Actions Gratuites sont en cours de période d'acquisition (de deux ans) en suite d'une attribution décidée le 6 septembre 2012 et (ii) 2.520 Actions Gratuites sont en cours de période d'acquisition (de deux ans) en suite d'une attribution décidée le 19 février 2013 (ci-après les « **Actions Gratuites en cours d'Acquisition** »).

Ces Actions Gratuites en cours d'Acquisition, ne pourront, sauf exception, être apportées à l'Offre ni, le cas échéant, à l'Offre Réouverte.

Il est précisé néanmoins que dans l'hypothèse où certaines Actions Gratuites en cours d'Acquisition seraient attribuées et deviendraient cessibles par anticipation en application des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause d'invalidité ou de décès du bénéficiaire) pendant la durée de l'Offre, ces actions gratuites pourraient être apportées à l'Offre et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte.

2.2.3 *Autres droits donnant accès au capital de la Société*

A la date de la présente note d'information, à l'exception des Actions et Actions Gratuites mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3 Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 25 septembre 2013. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 25 septembre 2013, sous le n°213C1431.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et tenu gratuitement à la disposition du public auprès de FS Holding et de Société Générale. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le 25 septembre 2013.

A la suite du dépôt par SAM de son projet de note en réponse incluant notamment le rapport de l'expert indépendant en application des dispositions de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF, l'AMF a déclaré l'Offre conforme aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et a publié à cet effet une déclaration de conformité emportant visa de la présente note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de FS Holding et de la Société Générale. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et

231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

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

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

Transmission des ordres d'apport à l'Offre par les actionnaires

Les Actions SAM présentées 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 SAM apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de SAM souhaitant présenter leurs titres à l'Offre, dans les conditions exposées dans la présente note d'information, devront remettre au prestataire de services d'investissement habilité dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre. Cet intermédiaire financier transférera les Actions SAM apportées sur le compte Euroclear France de NYSE Euronext Paris.

Les Actions SAM inscrites au nominatif pur devront être préalablement converties au nominatif administré pour être apportées à l'Offre, à moins que leur titulaire n'en ait demandé au préalable la conversion au porteur. En cas de suite positive de l'Offre, NYSE Euronext Paris transfèrera à la banque chargée du service titres nominatifs de SAM, les Actions au nominatif en vue de leur conversion au porteur afin qu'elles puissent être transférées à l'Initiateur.

Conformément à l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris la date de clôture de l'Offre, date au-delà de laquelle ils seront irrévocables.

Ces ordres d'apport à l'Offre deviendront automatiquement nuls et nonavenus, sans qu'aucune indemnité ni qu'aucun intérêt ne soit dû, en cas d'ouverture d'une offre publique concurrente portant sur les Actions SAM. Il appartiendrait alors aux actionnaires de SAM de passer un nouvel ordre afin de participer à l'Offre, si celle-ci est maintenue.

Il est précisé que les frais d'apport à l'Offre et tous autres frais éventuels resteront en totalité à la charge des actionnaires souhaitant présenter leurs Actions SAM à l'Offre.

Centralisation des ordres par NYSE Euronext Paris

Chacun des intermédiaires financiers déposants devra transférer au plus tard à la date indiquée dans l'avis de NYSE Euronext Paris, les Actions SAM pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre sur le compte de NYSE Euronext Paris ouvert chez Euroclear France.

Après réception de l'ensemble des ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, NYSE Euronext Paris procédera à la centralisation de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard dans les 9 jours de négociation suivant la date de clôture de l'Offre, et NYSE Euronext Paris indiquera dans son avis de résultat la date de règlement-livraison de l'Offre précisant les modalités de livraison des titres et de règlement des

capitaux, les opérations de règlement-livraison avec l'Initiateur devant intervenir dans les 4 jours de bourse suivant la publication des résultats de l'Offre par l'AMF.

Il est également précisé qu'aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la présentation des Actions à l'Offre à la date de règlement des fonds aux intermédiaires financiers.

2.4 Conditions de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-9 du règlement général de l'AMF, il ne sera pas donné suite à l'Offre dans l'hypothèse où le nombre total d'Actions SAM détenues par l'Initiateur à l'issue de l'Offre n'est pas au moins égal aux 2/3 du capital de la Société au jour de la clôture de l'Offre (le « **Seuil de Réussite** »).

Pour les besoins du calcul de ce Seuil de Réussite, il sera tenu compte :

- au numérateur, (i) de toutes les Actions SAM valablement apportées à l'Offre, au jour de la clôture de cette Offre, ainsi que (ii) des Actions d'ores et déjà détenues par l'Initiateur et (iii) des Actions concernées par l'Apport Conditionnel et ;
- au dénominateur, la somme du nombre total d'Actions SAM à la date de clôture de l'Offre diminué du nombre d'Actions détenues par la Société.

Toutefois, l'Initiateur se réserve le droit de renoncer purement et simplement au Seuil de Réussite en déposant un projet de surenchère au plus tard 5 jours de négociation avant la date de clôture de l'Offre, conformément aux articles 232-6 et 232-7 du règlement général de l'AMF.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite et les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt ni aucune indemnité ne soit dû.

2.5 Possibilités de renonciation à l'Offre par l'Initiateur

Conformément à l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur pourra renoncer à son Offre dans le délai de 5 jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informera l'AMF de sa décision qui fera l'objet d'une publication.

L'Initiateur pourra également renoncer à son Offre avec l'autorisation préalable de l'AMF si, pendant la période d'offre, SAM adoptait des mesures modifiant sa consistance ou si l'Offre devenait sans objet.

En cas de renonciation, les Actions présentées à l'Offre seraient restituées à leurs titulaires (en principe dans les 2 jours de bourse suivant l'annonce de la renonciation), sans qu'aucun intérêt ou indemnité ne leur soit dû.

2.6 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins 10 jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites à la section 2.3 de la présente note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

2.7 Calendrier prévisionnel de l'Offre et du paiement du Dividende Exceptionnel

25 septembre 2013	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 Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de SAM 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
15 octobre 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
16 octobre 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
17 octobre 2013	Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition des ces informations
18 octobre 2013	Ouverture de l'Offre
21 octobre 2013	Détachement du Dividende Exceptionnel (Ex date)
23 octobre 2013	Date d'arrêté pour le paiement des dividendes
24 octobre 2013	Paiement du Dividende Exceptionnel
21 novembre 2013	Clôture de l'Offre
28 novembre 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
3 décembre 2013	Règlement-livraison de l'Offre avec Euronext Paris
4 décembre 2013	Réouverture de l'Offre en cas de succès de l'Offre pendant 10 jours de négociations
17 décembre 2013	Clôture de l'Offre Réouverte
24 décembre 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
31 décembre 2013	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte avec Euronext Paris

2.8 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 diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France. Les titulaires d'Actions SAM en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

La publication et la diffusion de la présente note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions SAM 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. L'Initiateur 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.

Notamment, concernant les **Etats-Unis**, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant leur résidence aux Etats-Unis ou à des « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses Actions à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis ou une « *US person* », (ii) 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 (iii) 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. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.9 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société apportant leurs Actions à l'Offre et ne sont données qu'à titre d'information générale. Elles sont fondées sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel. Elles ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à ces actionnaires.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence en tenant compte le cas échéant de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat. D'une manière générale, les actionnaires non résidents de France devront 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.

2.9.1 *Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel*

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

L'attention des actionnaires concernés par la présente section est attirée sur le fait que le régime fiscal décrit ci-après pourrait être rétroactivement modifié à compter du 1er janvier 2013, ainsi que cela a été annoncé le 29 avril 2013 par le Président de la République.

a) *Régime de droit commun*

(i) *Impôt sur le revenu des personnes physiques*

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux contributions sociales. Le barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'impositions allant de 0 à 45 % qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable¹.

Les plus-values sont déterminées par différence entre le prix offert dans l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des actions. Il est toutefois précisé que les plus-values de cession d'actions sont réduites d'un abattement pour durée de détention, décompté (en principe et, sous réserve de certaines situations particulières), à partir de leur date de souscription ou de leur acquisition, égal à :

- a) 20 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de quatre ans, à la date de la cession ;
- b) 30 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de six ans, à la date de la cession ; et
- c) 40 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins six ans, à la date de la cession.

¹ En application du 2 bis de l'article 200 A du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession de titres ou de droits d'une société peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, être imposées, sur option du contribuable, au taux forfaitaire de 19 % (auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux à un taux global de 15,5 %, soit un taux global d'imposition s'élevant à 34,5 %) sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions tenant notamment à l'exercice par le cédant, dans certaines conditions, d'une fonction de direction ou d'une activité salariée au sein de la société dont les titres ou droits sont cédés et à la détention de ces titres ou droits par le cédant, directement ou par personne interposée ou avec son groupe familial, de manière continue au cours des cinq années précédant la cession et qui doivent (i) avoir représenté de manière continue pendant au moins deux ans au cours des dix années précédant la cession au moins 10 % des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société et (ii) représenter à la date de la cession au moins 2 % des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société. Les contribuables susceptibles d'être concernés par ce régime sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent bénéficier du régime optionnel d'imposition susvisé.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers énoncés à l'article 150-0 D 1 du CGI, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession d'actions dans le cadre de l'Offre ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value dans le cadre de l'opération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal.

L'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures au regard des mêmes actions.

(ii) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession de Titres sont, en outre, assujetties aux contributions sociales sans application de l'abattement énoncé ci-avant.

Le taux des contributions sociales se décompose comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** »),
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** »),
- 4,8 % au titre du prélèvement social (4,5 %) et de sa contribution additionnelle (0,3 %), et
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité :

Soit un taux global de prélèvements sociaux de 15,5 %, la CSG étant déductible, à hauteur de 5,1 % du revenu global imposable l'année de son paiement.

(iii) Autres contributions

L'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, en ce inclus les plus-values réalisées par le contribuable concerné, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction comprise entre 500.000 et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

b) Cas des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des Actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération totale ou partielle 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 (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.9.2 Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de 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 qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

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 et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros (ou un redevable société mère d'une intégration fiscale, dont la somme des chiffres d'affaires réalisés par les sociétés membres de ladite intégration fiscale est supérieure à 250.000.000 euros) sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé après imputation des déficits, moins-values reportables et application des abattements prévus par des régimes particuliers mais avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale. Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

b) Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions pouvant entrer dans la catégorie fiscale et comptable des titres de participation et détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, 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 sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

2.9.3 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) pour les entreprises que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, et (ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

En outre, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les titulaires d'actions de la Société non-résidents fiscaux français peuvent être imposés en France sur la plus-value de cession desdites actions si les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'ont, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.9.4 Autres actionnaires

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

2.9.5 Droits d'enregistrement

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions de la Société est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres.

Les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge de l'Initiateur (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues du paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

2.10 Financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des Actions SAM susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 38 euros par Action, un montant maximal de 6.025.430 euros hors frais divers et commissions. Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 300.000 euros (hors taxes).

L'Offre sera financée par recours aux ressources propres dont dispose l'Initiateur, en ce compris, notamment, l'Apport en Numéraire décrit à la section 1.1.1.1 ci-avant, ainsi que par des lignes de crédits disponibles de l'ordre de 4.000.000 euros.

3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 38 euros par Action SAM, Dividende Exceptionnel détaché. Ce prix est identique à la valorisation retenue pour les opérations d'apport par (i) les principaux dirigeants ou anciens dirigeants et salariés de SAM et de SAM Outillage à FS Holding d'Actions SAM représentant globalement 15,52% du capital de la Société et (ii) les actionnaires membres des familles historiques à FS Holding d'Actions SAM représentant globalement 33,43% du capital de la Société.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre présentés ci-après ont été établis par Société Générale, banque présentatrice de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été préparés suivant les méthodes usuelles d'évaluation, en tenant compte des spécificités de SAM, et notamment de sa taille et de la nature de ses activités.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base des informations transmises par la Société et l'Initiateur à Société Générale. Ces informations ont été considérées comme réalistes et n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Société Générale, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

3.1 Méthodologie

3.1.1 Méthodes retenues

Dans le cadre de l'approche multicritère, les méthodes suivantes ont été retenues :

- Approche par les cours boursiers historiques ;
- Approche par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ;
- Méthode des comparables boursiers.

Les résultats de ces méthodes sont détaillés dans la section 3.2.1.

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes n'ont pas été utilisées pour la valorisation de SAM, car jugées non pertinentes:

- Méthode des transactions de référence sur le capital de SAM ;
- Actif Net Comptable ;
- Actif Net Réévalué ;
- Approche par le rendement ;
- Méthode des transactions comparables.

a) Méthode des transactions de référence sur le capital de SAM

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur son capital.

Elle n'a pas été retenue en raison de l'absence d'opération récente sur le capital de SAM lors des 12 mois précédant l'annonce de l'Offre.

b) Actif Net Comptable

La valeur comptable des fonds propres au 30 juin 2013 (57,75 € / Action) rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires, ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la Société, et non de ses perspectives futures. Le niveau des capitaux reflète le caractère industriel de l'activité de SAM, et n'est pas corrélé à sa rentabilité. En effet, depuis sa création, la Société a accumulé des réserves qui n'ont pu être employés dans des conditions de rentabilité satisfaisante conduisant ainsi à une obsolescence économique des capitaux investis. Cette référence n'est pas pertinente pour appréhender la valeur intrinsèque de SAM, car elle ne prend pas en compte ses résultats futurs.

c) Actif Net Réévalué

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs et passifs à leur valeur de marché.

La méthode de l'actif net réévalué n'a pas été retenue pour l'évaluation compte tenu de son incompatibilité avec une société mono-activité dans une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices d'actifs diversifiés, susceptibles de voir leur valeur comptable très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate.

A titre informatif, aucune plus value ou moins value significative sur les éléments d'actif ou de passif n'a été identifiée. Il existe une plus value immobilière potentielle sur le site de Saint-Etienne. Cependant cette plus value potentielle serait intégralement compensée par des coûts de dépollution nécessaires à la réalisation de la plus value.

d) Approche par le rendement

L'approche par le rendement consiste à déterminer la valeur des actions d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux de dividendes futurs.

Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas refléter l'intégralité de la capacité bénéficiaire de la société, les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte.

De plus, cette méthode est liée au niveau de taux de distribution qui dépend de la stratégie financière fixée par la direction de la société et peut ainsi être décorrélée de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

e) Méthode des transactions comparables

Cette méthode analogique consiste à appliquer aux agrégats historiques de SAM des multiples observés lors de transactions récentes portant sur des sociétés comparables. Il est à noter que chaque transaction est spécifique de par les conditions de marché, les synergies attendues et les engagements spécifiques pris par le vendeur.

Cette méthode n'a pas été retenue en raison de l'absence de transactions comparables récentes sur le secteur. La plupart des opérations ont été réalisées par de très gros acteurs du secteur comme Sandvik ou Stanley sur des cibles éloignées (taille, géographie) de SAM. Les acquisitions récentes de SAM (RODAC International BV et PTS-IPS) sont quant à elles de taille peu significative et doivent par ailleurs s'apprécier en prenant en compte la volonté du management de réussir ses premières acquisitions.

A titre indicatif, l'application de ces multiples de transactions comparables à l'excédent brut d'exploitation de SAM compris entre 5,1x et 6,3x, extériorise une valorisation comprise entre 28,2 € et 35,5 € par action.

3.1.3 Données financières servant de base à l'évaluation

a) Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les états financiers consolidés et audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 et consolidés du premier semestre 2013 de SAM, ainsi que sur le budget pour l'année 2013 et le plan d'affaires pour la période 2014-2018 établis par le management de la Société en Juin 2013.

L'établissement présentateur n'a pas apporté de modifications au plan d'affaires. Le plan d'affaires communiqué aux banques de financement est identique à celui présenté dans la note d'information.

Hypothèses de construction du plan d'affaires

Le management de la Société a construit le budget 2013 et le plan d'affaires 2014-2018 en retenant les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance moyen annuel du chiffre d'affaires de 5,0% entre 2014 et 2018 ;
- Une marge d'EBITDA moyenne de 7,6% sur la période 2014-2018 ;
- Une marge d'EBIT moyenne de 5,1% sur la période 2014-2018 ;
- Des dépenses d'investissement annuelles de 1,1 M€, sur la période 2015-2018 ;
- Une évolution du besoin en fonds de roulement moyen de 30% du chiffre d'affaires en 2014 à 27% du chiffre d'affaires en 2018.

Sur la période du Plan d'Affaires (soit 2013 – 2018), à périmètre constant, dans des marchés globalement sans progression en volume et avec des prix nets évoluant de l'ordre de +1.0 % par an, la croissance moyenne annuelle attendue du chiffre d'affaires de l'ordre de + 5 % par an porterait le niveau d'activité à 46,8 M€ en 2018 (+20% sur 2012).

Cette croissance de l'activité, supérieure au marché, s'explique essentiellement par :

- Des nouveaux produits, plus technologiques, conséquence d'efforts consentis par la société en matière de R&D ;
- Des investissements commerciaux ayant pour objectif de soutenir le développement dans le marché de la réparation et de la maintenance automobile ;
- Une ouverture sur de nouveaux canaux de distribution (Internet).

La marge brute (après sous-traitance et transports) se renforcerait progressivement sur l'horizon du business plan sous l'effet notamment de l'apport des nouveaux produits et de la poursuite de la rationalisation des approvisionnements et des gammes.

L'effectif moyen (intérim inclus) évoluerait en ETP de 204 personnes en 2012 à 222 en 2018. La croissance envisagée de l'activité permettrait un meilleur amortissement des frais fixes et ainsi, compte tenu de la structure coûts variables / coûts fixes de la Société, EBITDA comme EBIT se renforceraient progressivement sur l'horizon du business plan pour atteindre en 2018 un peu plus de 8% du chiffre d'affaires.

b) Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres part du groupe

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres consolidés sont basés sur les comptes au 30 juin 2013 publiés par SAM.

- Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit au 30/06/2013 :	4,3
- Emprunts et dettes financières divers au 30/06/2013 :	1,5
- Comptes à terme et autres disponibilités au 30/06/2013 :	(3,0)
- Valeurs mobilières de placement au 30/06/2013 :	(0,4)
- Provisions - médailles du travail au 31/12/2012 :	0,0
- Paiement du dividende exceptionnel :	0,5
- Encaissement de créance le 01/07/2013 ² :	(1,6)
- Total des ajustements :	1,4

Par ailleurs, Il convient de tenir compte de l'apparition d'actionnaires minoritaires au capital de SAM Outillage SAS (filiale unique de SAM SA) suite à plusieurs plans d'attribution d'actions gratuites conditionnés. Une décote de 7,0% a donc été appliquée sur la valeur des fonds propres consolidés pour obtenir la valeur des fonds propres part du groupe.

A titre informatif, il n'existe, d'après nos échanges avec le management, aucun actif hors exploitation ayant une valeur significative pouvant influencer la valorisation de SAM.

d) Nombre d'actions retenu

Le nombre d'Actions SAM retenu est de 348.486, correspondant au nombre total d'Actions émises de 379.874, tel que communiqué par la Société au 30 juin 2013, diminué des 35.358 Actions auto-détenues au 17 juin 2013 et augmenté des 3.970 Actions susceptibles d'être émises suite aux plans d'attribution d'Actions Gratuites.

² Cet élément a également été ajusté dans la variation du besoin en fonds de roulement.

3.2 Éléments détaillés d'appréciation du prix

3.2.1 Méthodes d'évaluation retenues

a) Approche par les cours boursiers historiques

Les Actions SAM sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris. Les volumes quotidiens échangés durant les 12 mois précédant l'Offre s'élèvent en moyenne à 51 Actions.

Le prix d'Offre par Action a été apprécié au 29 juillet 2013, dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre.

Le tableau ci-dessous présente les primes calculées par rapport à un prix d'Offre par Action de 38 euros :

<i>Au 29/07/2013</i>	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
Cours moyen pondéré par les volumes (€)	28.98	28.97	28.44	28.48	29.81
<i>Prime induite par le Prix de l'Offre</i>	31.1%	31.2%	33.6%	33.4%	27.5%
 Cours le plus haut (€)		29.00	29.00	29.99	38.99
<i>Prime induite par le Prix de l'Offre</i>		31.0%	31.0%	26.7%	-2.5%
 Cours le plus bas (€)		27.86	24.50	24.50	24.50
<i>Prime induite par le Prix de l'Offre</i>		36.4%	55.1%	55.1%	55.1%
 Volumes moyens quotidiens (titres)		259	108	63	51
 Volumes cumulés sur la période (titres)		5,443	6,899	7,992	13,032

Source : Euronext sur la base d'un nombre corrigé de l'autocontrôle de 344 516 et d'un flottant de 67 492 actions.

Sur les 12 derniers mois, le taux de rotation du capital s'est élevé seulement à 3,78% et le taux de rotation du flottant a été de 19,31%. L'Action SAM ne bénéficie donc pas d'une liquidité suffisante pour être considérée comme référence principale d'appréciation du prix proposé.

b) Approche par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie générés par la Société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers.

Elle est mise en œuvre en trois temps en supposant une date de départ des flux de trésorerie au 30 juin 2013 :

(i) Modélisation des flux de trésorerie disponibles avant frais financiers :

- Budget pour le second semestre 2013 obtenu par différence entre le budget 2013 et le réalisé au 30 juin 2013 ;
- Plan d'affaires réalisé par le management pour la période 2014-2018 ;
- Année normative en 2019, basée sur les indications données par le management et utilisée pour déterminer le flux normatif.

(ii) Ces flux étant destinés à rémunérer l'ensemble des apporteurs de financement, qu'ils soient actionnaires ou créanciers, ils sont actualisés à un coût moyen pondéré du capital (ci-après CMPC), en respect de la convention de la génération de flux moyenne à mi-année.

(iii) Application des ajustements exposés en 3.1.3 b) et 3.1.3 c) pour obtenir la valeur par Action SAM

La valeur terminale a été déterminée en utilisant la formule de Gordon Shapiro appliquée sur le flux normatif :

- Taux de croissance à l'infini de 1,6% ;
- Marge d'EBITDA de 7,6%, soit le taux moyen observé sur la période du business plan ;
- Taux d'imposition de 34,4% ;
- Investissements nets représentant 2.4% du chiffre d'affaires, soit un peu moins que le taux moyen observé sur la période du business plan (2.6%).

L'établissement présentateur a également fait l'hypothèse que les dotations aux amortissements tendent vers 84% du niveau des dépenses d'investissements normatives, en cohérence avec l'hypothèse de taux de croissance à l'infini.

La valeur terminale actualisée ainsi obtenue représente 51% de la valeur d'entreprise.

Les flux de trésorerie ont été actualisés au 30 juin 2013, en utilisant un CMPC de 13,3% déterminé en se basant sur les éléments suivants :

- Ratio Dette financière nette / Capitaux propres de 23%, correspondant à la moyenne observée sur l'échantillon des entreprises comparables ;
- Beta désendetté de 1,18 correspondant à la moyenne de l'échantillon des entreprises comparables (source Bloomberg) ;
- Beta endetté de 1,35 induit des deux paramètres précédents
- Taux sans risque de 2,3% correspondant à la rémunération de l'OAT 10 ans (source Bloomberg - moyenne 3 mois) ;
- Prime de risque de 9,9% (source Bloomberg - moyenne 3 mois) ;
- Coût de la dette pré-taxe de 3,5 correspondant au coût moyen de la dette tel que communiqué par le management
- Taux d'imposition de 34,43%

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles fait ressortir une valorisation de 33,87 euros en valeur centrale pour une fourchette de 30,46 euros à 38,02 euros par Action en retenant une marge normative d'EBITDA comprise entre 7,4% et 7,9%, un CMPC compris entre 12,3% et 14,3% et un taux de croissance à l'infini entre 1,3% et 1,9% :

		CMPC				
		15,3%	14,3%	13,3%	12,3%	11,3%
Croissance perpétuelle	1,0%	28,47	30,53	32,94	35,77	39,15
	1,3%	28,78	30,91	33,39	36,33	39,86
	1,6%	29,10	31,30	33,87	36,93	40,62
	1,9%	29,43	31,71	34,38	37,56	41,42
	2,2%	29,79	32,13	34,91	38,23	42,28

		CMPC				
		15,3%	14,3%	13,3%	12,3%	11,3%
Marge d'EBITDA normative	7,1%	27,61	29,61	31,96	34,75	38,10
	7,4%	28,35	30,46	32,92	35,84	39,36
	7,6%	29,10	31,30	33,87	36,93	40,62
	7,9%	29,84	32,14	34,82	38,02	41,87
	8,1%	30,59	32,98	35,78	39,11	43,13

Le prix d'Offre par action de 38,00 euros fait alors ressortir une prime de 10% par rapport à la valeur centrale de 33,87 euros.

c) *Méthode des comparables boursiers*

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats de l'entreprise les multiples observés sur des sociétés cotées comparables à SAM en termes d'activité, de marchés et de taille.

Cette méthode a été retenue malgré l'absence de comparable direct à SAM étant donné le caractère très spécifique de son modèle d'activité et de sa taille.

L'échantillon de sociétés comparables est composé de :

- Manutan : le Groupe Manutan est l'un des leaders européens de la vente à distance aux entreprises. Il propose une large gamme de produits (200 000 références) pour équiper les entreprises et collectivités (matériel de bureau, extincteurs...). Il a réalisé un CA de 570 M€ en 2012.
- Tivoly : le Groupe Tivoly est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'outils coupants (forets, mèches, fraises...). A travers les marques Tivoly, Triplex, Tivoly Industrie, et Neco, les produits du Groupe s'adressent aux particuliers et professionnels. Il a réalisé un CA de 70 M€ en 2012.

Les multiples boursiers retenus pour valoriser SAM sont : le rapport entre la valeur d'entreprise et l'excédent brut d'exploitation (VE / EBITDA) et le rapport entre la valeur de l'entreprise et le résultat d'exploitation (VE / EBIT).

Société	Pays	Mkt Cap. (M€)	VE (M€)	VE / EBITDA			VE / EBIT		
				2012A	2013E	2014E	2012A	2013E	2014E
SAM Outillage	France	10	13	4,3x	4,7x	4,6x	6,0x	6,5x	6,0x
Spécialistes français de l'outillage									
Manutan	France	298	262	5,2x	5,1x	4,7x	7,4x	7,6x	6,6x
Tivoly	France	9	20	3,2x	n.d.	n.d.	6,5x	n.d.	n.d.
Moyenne				4,2x	5,1x	4,7x	6,9x	7,6x	6,6x

12 mois au 31/12

Capitalisations boursières au 29/07/2013 pour SAM Outillage, au 13/09/2013 moyenne VWAP un mois pour Manutan et Tivoly
Source : Thomson Reuters, Bloomberg

En M€	VE/EBITDA			VE/EBIT		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Metric SAM	3,0	2,8	2,9	1,8	1,9	1,9
Multiple retenu	4,2x	5,1x	4,7x	6,9x	7,6x	6,6x
Valeur d'entreprise induite	12,6	14,1	13,4	12,3	14,5	12,6
Dette financière nette	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Valeur des fonds propres SAM Outillage SAS induite	11,2	12,7	12,1	10,9	13,2	11,3
Valeur de la participation de SAM SAS (93%) induite	10,4	11,8	11,2	10,1	12,2	10,5
Nombre dilué d'actions	348 486	348 486	348 486	348 486	348 486	348 486
Valeur par action (en Euros)	29,85	33,90	32,18	29,06	35,10	30,05

Il convient de préciser que la société Tivoly n'étant pas suivie par les analystes financiers, l'application des multiples 2013 et 2014 consiste *de facto* à ne retenir qu'un seul comparable, Manutan. L'application des multiples 2012 tient en revanche bien compte des deux sociétés retenues.

Le prix d'Offre par Action fait ressortir une prime de 12% à 27% par rapport à la valorisation de 29,85 à 33,90 euros par Action dérivant de l'application des multiples d'EBITDA et une prime de 8% à 31% par rapport à la valorisation de 29,06 à 35,10 euros par Action dérivant de l'application des multiples d'EBIT.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Le prix offert dans le cadre de l'Offre se compare comme suit aux résultats des analyses décrites ci-dessus :

Primes observées sur les valorisations induites par les méthodes retenues

	Description / hypothèses principales	Prix par action (en €)	VE/EBITDA 2012A induit	VE/EBITDA 2013E induit	Prime induite par l'offre
Prix de l'offre		38,00 ◆	5,2x	5,7x	-
Actualisation des flux de trésorerie	Business plan du management				
	■ CMPC central : 13,3%				
	■ Croissance perpétuelle centrale : 1,6%	30,46 ■	4,2x - 5,2x	4,7x - 5,7x	(0,0%) - 24,8%
	■ Actualisation au 30/06/13	38,02			
Comparables boursiers	Spécialistes français de l'outillage				
	■ VE / EBITDA 2012-2014	29,85 ■	4,2x - 4,7x	4,6x - 5,1x	12,1% - 27,3%
	■ VE / EBIT 2012-2014	29,06 ■	4,1x - 4,8x	4,5x - 5,3x	8,2% - 30,8%
Cours de bourse	Cours de bourse au 29/07/2013				
	■ Spot	28,98 ◆	4,1x	4,5x	23,7%
	■ Cours moyen pondéré par les volumes - 1 mois	28,97 ◆	4,1x	4,4x	23,8%
	■ Cours moyen pondéré par les volumes - 3 mois	28,44 ◆	4,0x	4,4x	25,1%
	■ Cours moyen pondéré par les volumes - 6 mois	28,48 ◆	4,0x	4,4x	25,0%
	■ Cours moyen pondéré par les volumes - 12 mois	29,81 ◆	4,2x	4,6x	21,5%
Transactions comparables	2 transactions pertinentes identifiées				
	■ VE / EBITDA LTM Juin 2013	28,21 ■	4,0x - 4,9x	4,3x - 5,3x	7,0% - 34,7%

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« 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. »

Monsieur Frédéric Champavère
Président

5.2 Pour la banque présentatrice de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Société Générale, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par FS Holding 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. »

Société Générale