

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS

H O L O G R A M  I N D U S T R I E S

PRESENTEE PAR :

Crédit du Nord



INITIEE PAR LA SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE

Surys

CONSEILLEE PAR :



PRIX DE L'OFFRE : 35 EUROS PAR ACTION

DUREE DE L'OFFRE : 10 JOURS DE NEGOCIATION

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR SURYS

Avis important

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans la mesure où les actionnaires minoritaires de la société Hologram. Industries ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la société Hologram. Industries, l'initiateur demandera la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire une fois l'avis de résultat de l'offre publique d'achat simplifiée publié par l'Autorité des marchés financiers et au plus tard dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture. Les actions de la société Hologram. Industries qui n'auront pas été apportées à l'offre publique d'achat simplifiée seront transférées à l'initiateur moyennant une indemnisation de 35 euros par action de la société Hologram. Industries (égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée).



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 12 novembre 2013, conformément aux dispositions de son règlement général. Il a été établi conformément aux articles 231-13, 231-16, 231-18 et 233-1 du règlement général de l'AMF.

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de la société Hologram. Industries (www.hologram-industries.com) et sur celui de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

- Surys, Parc d'Activité Gustave Eiffel, 22 avenue de l'Europe, Bussy Saint-Georges, 77607 Marne La Vallée Cedex 3 ; et
- Crédit du Nord, 50 rue d'Anjou, 75008 Paris.

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 Surys seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'offre	4
1.1	Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur	5
1.1.1	Contexte de l'Offre	5
1.1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	14
1.2	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	17
2.	Termes et caractéristiques de l'Offre	17
2.1	Termes de l'Offre	17
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	18
2.3	Modalités de l'Offre	19
2.4	Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre	20
2.5	Calendrier indicatif de l'Offre	20
2.6	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	20
2.7	Régime fiscal de l'Offre.....	21
2.7.1	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.....	21
2.7.2	Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés	23
2.7.3	Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France	24
2.7.4	Autres actionnaires	24
2.8	Financement de l'Offre.....	24
2.8.1	Frais liés à l'Offre	24
2.8.2	Mode de financement de l'Offre	24
3.	Eléments d'appréciation du prix de l'Offre	25
3.1	Méthodes d'évaluation retenues.....	25
3.2	Méthodes d'évaluation écartées	25
3.2.1	Actif Net Comptable / Actif Net Réévalué	26
3.2.2	Actualisation des dividendes futurs.....	26
3.2.3	Objectif de cours des analystes financiers	26
3.3	Hypothèses retenues et sources d'information	27
3.3.1	Principaux éléments de référence.....	27
3.3.2	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action	28
3.3.3	Sources d'information extérieures.....	28
3.4	Méthodes retenues à titre principal pour apprécier le prix des actions.....	29
3.4.1	Référence à l'Offre de Juillet 2013.....	29
3.4.2	Analyse du cours de bourse	29
3.4.3	Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows)	31
3.5	Méthodes retenues à titre indicatif pour apprécier le prix des actions.....	33
3.5.1	Référence à l'acquisition d'un bloc d'actions de la Société par l'Initiateur.....	33
3.5.2	Multiples des comparables boursiers.....	34
3.5.3	Multiples des transactions comparables.....	36
3.6	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	37
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives à l'Initiateur.....	38
5.	Personnes assumant la responsabilité du projet de note d'information.....	38

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

Conformément au titre III du livre II et en particulier aux dispositions des articles 231-1 et 233-1 du règlement général de l'AMF, Surys, société par actions simplifiée au capital de 3 178 927 euros, dont le siège social est situé 22, avenue de l'Europe, Parc d'Activité Gustave Eiffel, Bussy Saint-Georges, 77607 Marne La Vallée Cedex 3, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Meaux sous le numéro 793 629 148 (« **Surys** » ou l'« **Initiateur** ») s'est irrévocablement engagée à offrir aux actionnaires de la société Hologram. Industries, société anonyme à conseil d'administration au capital social de 1 083 509,20 euros, dont le siège social est situé 22, avenue de l'Europe, Parc d'Activité Gustave Eiffel, Bussy-Saint-Georges, 77607 Marne la Vallée Cedex 3 et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Meaux sous le numéro 325 020 733 (ci-après « **Hologram. Industries** » ou la « **Société** ») d'acquiescer la totalité des actions Hologram. Industries non détenues par elle, en ce compris les 268 735 actions auto-détenues par la Société, à l'exclusion des actions gratuites attribuées par la Société faisant l'objet d'une obligation de conservation¹, soit au 12 novembre 2013, un nombre maximum de 500 685 actions Hologram. Industries, au prix de 35 euros par action Hologram. Industries payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'AMF, Surys demandera la mise en œuvre d'un retrait obligatoire dès la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre et au plus tard dans les trois mois de sa clôture. Dès lors, les actions de la société Hologram. Industries qui n'auront pas été apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation de 35 euros par action, égale au prix de l'Offre.

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext Paris sous le code ISIN FR0000062168.

Surys a été constituée le 13 juin 2013 pour les besoins de l'offre publique d'achat simplifiée déposée le 24 juin 2013 sur les titres de la Société. Surys est contrôlée par M. Hugues Souparis², Président directeur général et fondateur d'Hologram. Industries, dont il est également le principal actionnaire³.

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par Crédit du Nord qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pour une durée de 10 jours de négociation.

¹ Soit 4 250 actions attribuées gratuitement par la Société dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce et soumises à un engagement de conservation expirant le 24 décembre 2014.

² M. Hugues Souparis détient, à la date du présent projet de note d'information, directement 950 actions et indirectement à travers la société HI Finance (société par actions simplifiée contrôlée par M. Hugues Souparis au capital de 12 068 237,61 euros dont le siège social est situé 9, rue du Quatre-Septembre, 75002 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 414 883 645, ci-après « **HI Finance** ») 2 730 161 actions de Surys, représentant ensemble environ 85,91 % du capital de Surys, le solde étant détenu à hauteur de 9,72 % par les fonds communs de placement à risques Abénex IV et Abénex Entrepreneurs IV, représentés par leur société de gestion Abénex Capital, société par actions simplifiée au capital de 2.000.001 euros, dont le siège social est situé 9, avenue Maignon, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 418 938 528 (ci-après ensemble, « **Abénex Capital** »), et à hauteur de 4,37 % par les fonds Cathay Capital II FCPR et Sino French SME Fund FCPR, représentés par leur société de gestion Cathay Capital Private Equity SAS (à l'issue de la mise en œuvre des accords conclus avec Abénex Capital et avant exercice par leurs porteurs de l'intégralité des BSA 2 et capitalisation de l'Avance et de l'Avance HI Finance, tels que ces termes sont définis en section 1.1.1.d ci-après).

³ M. Hugues Souparis détient indirectement, par l'intermédiaire de Surys, 4 924 611 actions Hologram. Industries représentant autant de droits de vote, soit 90,70 % du capital et 90,69 % de droits de vote de la Société, calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base d'un capital composé de 5 429 546 actions représentant 5 430 194 droits de vote au 12 novembre 2013.

1.1 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur

1.1.1 Contexte de l'Offre

a. Offre publique d'achat simplifiée déposée par Surys le 24 juin 2013

L'Offre s'inscrit dans le prolongement de l'offre publique d'achat simplifiée, libellée au prix de 35 euros par action, initiée par Surys sur les titres de la Société conformément aux articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et ayant fait l'objet d'une décision de conformité de l'AMF en date du 9 juillet 2013⁴.

Il est rappelé que le 21 juin 2013, un protocole d'investissement (le « **Protocole** ») a été conclu entre l'Initiateur, M. Hugues Souparis, HI Finance et le fonds commun de placement à risques Abénex IV, représenté par sa société de gestion Abénex Capital, en application duquel :

- Surys a acquis, le 21 juin 2013, 447 761 actions Hologram. Industries auprès de HI Finance, représentant 8,26 % du capital et 5,54 % des droits de vote de la Société⁵, en application d'un contrat de cession et d'acquisition d'actions en date du même jour (la « **Cession Intragroupe** »)⁶;
- Surys a déposé, le 24 juin 2013, une offre publique d'achat simplifiée sur les titres de la Société non détenus par elle, ouverte pendant une période de 17 jours de négociation (soit du 11 juillet 2013 au 2 août 2013), et dont les modalités sont décrites dans la note d'information établie par l'Initiateur ayant reçu le visa n°13-341 en date du 9 juillet 2013 (l'« **Offre de Juillet 2013** ») ;
- Surys a acquis, entre le 26 juin 2013 et le 2 juillet 2013, à un prix de 35 euros par action Hologram. Industries, 674 212 actions de la Société (correspondant à 30 % des actions de la Société visées par l'Offre de Juillet 2013, conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF)⁷;
- Surys a acquis, le 1^{er} juillet 2013, dans le cadre d'un apport en nature, le solde des actions Hologram. Industries détenues par HI Finance, soit 2 730 161 actions, représentant 50,34 % du capital social et des droits de vote de la Société, conformément aux termes d'un traité d'apport en date du 21 juin 2013 (l'« **Apport** »)⁸.

⁴ Cf. D&I n°213C0886 en date du 9 juillet 2013.

⁵ Sur la base du nombre de droits de vote théoriques de la Société au 19 juin 2013, compte tenu de la perte des droits de vote doubles attachés aux actions cédées par HI Finance.

⁶ Consécutivement à la Cession Intragroupe et à la mise en concert avec M. Hugues Souparis et HI Finance, sur la base d'un capital constitué de 5 423 546 actions représentant 8 087 838 droits de vote, Surys a déclaré auprès d'Hologram. Industries et de l'AMF avoir franchi, le 21 juin 2013, en hausse (i) individuellement, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de la Société, et (ii) de concert avec HI Finance, les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 1/3, 50 % du capital et des droits de vote et de 2/3 des droits de vote de la Société (cf. D&I n°213C0822 en date du 2 juillet 2013).

⁷ Par suite de l'acquisition par Surys sur le marché, le 26 juin 2013, de 563 082 actions Hologram. Industries, Surys a déclaré auprès d'Hologram. Industries et de l'AMF avoir franchi en hausse, (i) individuellement, les seuils de 10 % du capital et des droits de vote et de 15 % du capital de la Société et détenir à cette date 1 010 843 actions Hologram. Industries représentant autant de droits de vote, soit 18,64 % du capital et 12,52 % des droits de vote de la Société et (ii) de concert avec HI Finance et Abénex Capital, le seuil de deux-tiers du capital de la Société et détenir de concert à cette date 3 741 004 actions Hologram. Industries représentant 6 322 623 droits de vote, soit 68,98 % du capital et 78,30 % des droits de vote de la Société (cf. D&I n°213C0823 en date du 2 juillet 2013).

⁸ En conséquence de l'Apport, Surys a déclaré auprès d'Hologram. Industries et de l'AMF avoir franchi individuellement en hausse, le 1^{er} juillet 2013, les seuils de 15 % des droits de vote et de 20 %, 25 %, 30 %, un tiers, 50 %, deux-tiers du capital et des droits de vote de la Société et détenir à cette date 3 836 348 actions Hologram. Industries représentant autant de droits de vote, soit 70,74 % du capital et 69,86 % des droits de vote de la Société (cf. D&I n°213C0848 en date du 4 juillet 2013).

Les opérations décrites ci-dessus ont conduit Surys à détenir, à la date d'ouverture de l'Offre de Juillet 2013, le 11 juillet 2013, 3 852 134 actions Hologram. Industries représentant autant de droits de vote, soit 71,03 % du capital et 70,14 % des droits de vote de la Société⁹.

A la date de clôture de l'Offre de Juillet 2013, le 2 août 2013, Surys détenait 4 869 398 actions de la Société représentant autant de droits de vote, soit 89,68 % du capital et 89,57 % des droits de vote de la Société¹⁰.

b. Acquisitions réalisées par l'Initiateur sur le marché postérieurement à la clôture de l'Offre de Juillet 2013

Entre la date de clôture de l'Offre de Juillet 2013, le 2 août 2013, et le 27 septembre 2013, Surys a acquis, au prix de 35 euros par action, 55 213 actions supplémentaires de la Société et ainsi porté sa participation à 4 924 611 actions Hologram. Industries, représentant 90,70 % du capital social et 90,69 % des droits de vote de la Société¹¹.

Le tableau ci-après présente le détail des acquisitions d'actions Hologram. Industries réalisées par Surys depuis le 2 août 2013, date de clôture de l'Offre de Juillet 2013 :

Date	Nombre d'actions	Prix unitaire de chaque action acquise (en euros)
6 août 2013	610	35,00
7 août 2013	878	35,00
8 août 2013	480	35,00
9 août 2013	160	35,00
13 août 2013	159	35,00
14 août 2013	24	35,00
15 août 2013	158	35,00
16 août 2013	131	35,00
19 août 2013	575	35,00
20 août 2013	33	35,00
26 août 2013	690	35,00
27 août 2013	1 334	35,00
28 août 2013	1 021	35,00
29 août 2013	587	35,00
30 août 2013	177	35,00
2 septembre 2013	964	35,00
3 septembre 2013	411	35,00
4 septembre 2013	278	35,00
5 septembre 2013	25	35,00
6 septembre 2013	48	35,00
9 septembre 2013	203	35,00
10 septembre 2013	299	35,00

⁹ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base d'un capital social composé de 5 423 546 actions représentant 5 491 789 droits de vote.

¹⁰ Cf. D&I n°213C1172 en date du 5 août 2013.

¹¹ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base d'un capital social composé de 5 429 546 actions représentant 5 430 194 droits de vote.

Date	Nombre d'actions	Prix unitaire de chaque action acquise (en euros)
11 septembre 2013	101	35,00
12 septembre 2013	206	35,00
13 septembre 2013	101	35,00
16 septembre 2013	877	35,00
17 septembre 2013	3 742	35,00
18 septembre 2013	1 086	35,00
19 septembre 2013	1 546	35,00
20 septembre 2013	188	35,00
23 septembre 2013	1 378	35,00
24 septembre 2013	913	35,00
25 septembre 2013	566	35,00
26 septembre 2013	851	35,00
27 septembre 2013	34 413	35,00
Total	55 213	35,00

Surys a déclaré le 26 septembre 2013 auprès d'Hologram. Industries et de l'AMF avoir franchi en hausse, le 23 septembre 2013, les seuils de 90 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir 4 887 868 actions représentant autant de droits de vote, soit 90,02 % du capital et 90,003 % des droits de vote de la Société¹².

Surys n'a procédé à aucune acquisition d'action Hologram. Industries sur le marché ou hors marché depuis le 27 septembre 2013.

c. Répartition du capital social de la Société à la date du dépôt du projet d'Offre

La répartition du capital et des droits de vote¹³ d'Hologram. Industries à la date du présent projet de note d'information, postérieurement à la clôture de l'Offre de Juillet 2013 et aux acquisitions subséquentes sur le marché de 55 213 actions Hologram. Industries, est la suivante :

	Capital		Droits de vote ^(a)	
	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Surys	4 924 611 ^(b)	90,70	4 924 611	90,69
Auto-détention ^(c)	268 735	4,95	[268 735] ^(d)	4,95
Autres actionnaires	236 200	4,35	236 848	4,36
Total	5 429 546	100,00	5 430 194 ^(e)	100,00

^(a) Les actions inscrites sous la forme nominative et détenues par un même actionnaire depuis plus de deux ans se voient attribuer un droit de vote double conformément à l'article 39 des statuts d'Hologram. Industries.

^(b) En ce compris quatre actions Hologram. Industries prêtées par Surys à quatre administrateurs de la Société dans le cadre de prêts de consommation d'actions en vue de se conformer aux statuts de la Société et qui lui seront restituées au jour de la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire visée en section 1.1.2.h.

^(c) En conséquence de la résiliation, le 3 septembre 2013, du contrat de liquidité que la Société avait confié le 1er juillet 2005 à la société de bourse Gilbert Dupont, en conformité avec la Charte de déontologie de l'AFEI approuvée par la décision AMF du 22 mars 2005, la Société s'est vue restituer 5 200 actions propres affectées au contrat de liquidité.

¹² Cf. D&I n°213C1439 en date du 27 septembre 2013.

¹³ Calculés en tenant compte des droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

^(d) Les droits de vote attachés aux actions auto-détenues sont suspendus.

^(e) Compte tenu de la perte des droits de vote double résultant de la Cession Intragroupe et de l'Apport, des acquisitions effectuées après le dépôt de l'Offre de Juillet 2013 et des acquisitions réalisées depuis la clôture de l'Offre de Juillet 2013 (art. L. 225-124 du Code de commerce).

d. Répartition du capital social de l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre

Il est rappelé qu'en application des termes du Protocole :

- le 21 juin 2013, (i) Abénex Capital a consenti à Surys une avance en compte courant d'associé d'un montant total de 33 402 481,50 euros (l'« **Avance 1** ») et (ii) Abénex Capital et HI Finance ont consenti à Surys des avances en compte courant d'associés d'un montant, respectivement, de 2 422 496,61 euros s'agissant d'Abénex Capital (l'« **Avance 2** » et ensemble avec l'Avance 1, l'« **Avance** ») et de 4 577 503,39 euros s'agissant de HI Finance (l'« **Avance HI Finance** »). L'Avance HI Finance a été versée le 1^{er} juillet 2013. L'Avance et l'Avance HI Finance ont été consenties pour une période expirant onze mois après la date de clôture de l'Offre de Juillet 2013 et, en tout état de cause, jusqu'au 15 juillet 2014 au plus tard ; et
- le 1^{er} juillet 2013, Abénex Capital a souscrit à une augmentation de capital réservée de Surys sous la forme :
 - (1) d'une émission de 447 761 actions ordinaires nouvelles pour un prix global de souscription égal à 14 999 993,50 euros, soit 33,50 euros par action nouvelle (dont un euro de valeur nominale et 32,50 euros de prime d'émission); et
 - (2) d'une émission de trois actions à bons de souscription d'actions (les « **ABSA 2** ») pour un prix global de souscription égal à 100,50 euros (dont un euro de valeur nominale et 32,50 euros de prime d'émission). Chaque ABSA 2 est assortie de trois bons de souscription d'actions (« **BSA 2** ») non détachables et exerçables jusqu'au 31 août 2014.

En outre, le 4 octobre 2013, Abénex Capital a cédé une partie de sa participation dans Surys ainsi qu'une partie de l'Avance 1 et de l'Avance 2 aux fonds communs de placement à risques Cathay Capital II FCPR (« **Cathay Capital II** ») et Sino French SME Fund FCPR (« **Sino French SME Fund** » et, ensemble avec Cathay Capital II, « **Cathay Capital** »), représentés par leur société de gestion Cathay Capital Private Equity, société par actions simplifiée au capital de 1 600 000 euros, dont le siège social est situé 45, avenue George V, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 490 506 045.

Ainsi, le 4 octobre 2013 :

- Abénex Capital a cédé (i) 64 849 actions ordinaires Surys et une ABSA 2 Surys à Cathay Capital II et (ii) 50 953 actions ordinaires Surys à Sino French SME Fund ;
- Abénex Capital a cédé une partie de ses droits et obligations au titre de l'Avance 1 et de l'Avance 2 au profit de Cathay Capital ; et
- Surys a émis une nouvelle ABSA 2 dont la souscription a été réservée à Sino French SME Fund. Le prix d'émission de l'ABSA 2 ainsi émise par Surys était de 33,50 euros (soit un euro de valeur nominale et 32,50 euros de prime d'émission). L'ABSA 2 nouvellement émise répond aux mêmes caractéristiques que les ABSA 2 émises par Surys le 1^{er} juillet 2013, étant précisé que l'exercice de la totalité des BSA 2 par leurs porteurs permettrait à ces derniers de souscrire à une augmentation du capital social de Surys d'un montant maximum de 35 825 000,50 euros (soit 1 069 403 euros de valeur nominale et 34 755 597,50 euros de prime d'émission). Abénex Capital et Cathay Capital peuvent exercer les BSA 2 en fonction du montant de l'Avance qui aura été utilisé dans le cadre de l'acquisition par Surys des actions Hologram. Industries à tout moment jusqu'au 31 août 2014.

Ces opérations s'inscrivent dans le cadre de la syndication de la participation détenue par Abénex Capital, telle que mentionnée dans la note d'information ayant reçu le visa n°13-341 en date du 9 juillet 2013 et établie par Surys à l'occasion de l'Offre de Juillet 2013.

En conséquence de ces opérations, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur sont répartis de la manière suivante à la date du présent projet de note d'information :

	Capital		Droits de vote	
	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
M. Hugues Souparis	950	0,03	950	0,03
HI Finance	2 730 161	85,88	2 730 161	85,88
<i>Total M. Hugues Souparis</i>	<i>2 731 111</i>	<i>85,91</i>	<i>2 731 111</i>	<i>85,91</i>
Abénex Capital ^(a)	332 012	10,45	332 012	10,45
Cathay Capital ^(b)	115 804	3,64 ^(c)	115 804	3,64 ^(c)
Total	3 178 927	100	3 178 927	100

^(a) A travers les fonds communs de placement à risques Abénex IV et Abénex Entrepreneurs IV.

^(b) A travers les fonds communs de placement à risques Cathay Capital II FCPR et Sino French SME Fund FCPR.

^(c) A l'issue de la mise en œuvre des accords conclus entre Abénex Capital et Cathay Capital (préalablement à l'exercice éventuel des BSA 2 par leurs porteurs), le capital social et les droits de vote de Surys seront détenus par M. Hugues Souparis (directement et indirectement à travers la société HI Finance) à hauteur de 85,91 %, par Abénex Capital à hauteur de 9,72 % et par Cathay Capital à hauteur de 4,37 %.

En cas d'exercice par leurs porteurs de l'intégralité des BSA 2 émis par Surys¹⁴, le capital social et les droits de vote de Surys seraient détenus à hauteur de 23,88 % par Abénex Capital, 10,72 % par Cathay Capital et à hauteur du solde (représentant 65,40 % du capital et des droits de vote de Surys) par M. Hugues Souparis, directement et indirectement à travers HI Finance. M. Hugues Souparis conservera en conséquence, en tout état de cause, directement et indirectement, par l'intermédiaire de HI Finance, la majorité du capital social et des droits de vote de Surys.

e. Pacte d'associés

M. Hugues Souparis et HI Finance ont conclu, le 21 juin 2013, avec Abénex Capital, un pacte d'associés entré en vigueur le 21 juin 2013¹⁵, constitutif d'une action de concert au sens de l'article L. 233-10 I du Code de commerce¹⁶, afin de régir leurs relations au sein de Surys et d'Hologram. Industries.

En conséquence des opérations décrites en section 1.1.1.d. ci-dessus, le 4 octobre 2013, M. Hugues Souparis, HI Finance, Abénex Capital et Cathay Capital ont conclu un nouveau pacte d'associés ayant pour objet de régir leurs relations au sein de Surys et d'Hologram. Industries (le « **Pacte** »).

Le Pacte se substitue dans son intégralité au pacte d'associés conclu le 21 juin 2013 entre M. Hugues Souparis, HI Finance et Abénex Capital et reprend, dans des termes substantiellement similaires, les stipulations de ce précédent pacte, sous réserves des principales modifications présentées ci-dessous ayant pour objet de refléter l'entrée de Cathay Capital au capital de Surys.

¹⁴ C'est-à-dire à l'issue de la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire et en cas de capitalisation de l'Avance et de l'Avance HI Finance.

¹⁵ Etant précisé que s'agissant de HI Finance, le Pacte est entré en vigueur à compter de la date à laquelle HI Finance est devenue associée de Surys, soit à la date de réalisation de l'Apport, le 1^{er} juillet 2013.

¹⁶ Cf. D&I n°213C0822 en date du 2 juillet 2013, qui comporte un résumé des principales clauses du pacte d'associés conclu le 21 juin 2013.

Le Pacte est conclu pour une durée initiale courant jusqu'au 20 juin 2018 et est renouvelable automatiquement par périodes d'un an aussi longtemps qu'Abénex Capital ou Cathay Capital détiendra des titres de Surys et pour une durée maximum de dix ans à compter du 20 juin 2018.

(i) Stipulations relatives à la gouvernance de Surys :

Le Pacte prévoit principalement les stipulations suivantes concernant la gouvernance de Surys :

- M. Hugues Souparis a été désigné Président de Surys et détient à ce titre tous pouvoirs pour diriger Surys sous réserve de certaines décisions nécessitant un accord préalable du conseil de surveillance de Surys ;
- le conseil de surveillance mis en place au sein de Surys est composé de sept membres, tous nommés par les associés de Surys pour une durée de cinq ans, quatre de ses membres étant désignés parmi les candidats proposés par HI Finance, deux de ses membres étant désignés parmi les candidats proposés par Abénex Capital et un membre étant désigné parmi les candidats proposés par Cathay Capital ;
- le conseil de surveillance de Surys statue à la majorité de ses membres, étant précisé que certaines décisions importantes¹⁷ (les « **Décisions Réservées** ») doivent être approuvées par au moins un membre désigné par Abénex Capital ;
- un comité stratégique sera institué au sein de Surys, dont le rôle purement consultatif consistera à faire des recommandations au conseil d'administration d'Hologram. Industries sur la définition de la stratégie du groupe, ainsi que sur les projets de développement, les acquisitions ou les désinvestissements significatifs du groupe. Ledit comité sera composé de M. Hugues Souparis, en qualité de président, d'un membre désigné par HI Finance et d'un membre désigné par Abénex Capital ;
- dans l'hypothèse où les actions Hologram. Industries seraient radiées du marché réglementé de NYSE Euronext Paris, un comité des rémunérations sera également institué au sein de Surys, afin de formuler des recommandations concernant les principes de rémunération des principaux salariés du groupe Hologram. Industries. Ce comité n'aurait aucun rôle décisionnaire et compterait au moins un représentant désigné sur proposition d'Abénex Capital ;
- enfin, le Pacte confère à Abénex Capital et Cathay Capital, dans le respect de la réglementation applicable, un droit de communication renforcé portant sur les informations périodiques de la Société et de son groupe. Abénex Capital bénéficie également d'un droit d'audit annuel sur la Société et son groupe sous certaines conditions.

(ii) Stipulations relatives aux transferts d'actions Surys :

Le Pacte précise également des modalités de transfert des actions Surys suivant un principe général de cession conjointe par les parties de leurs actions Surys. Ainsi, en application des stipulations du Pacte :

¹⁷ Ces décisions concernent notamment : les acquisitions ou cessions de valeurs mobilières ou d'actifs pour un montant significatif, la cession de droits de propriété intellectuelle significatifs détenus ou utilisés par le groupe Hologram. Industries (sous réserve de certaines exceptions), la création d'une activité nouvelle (sous réserve de certaines exceptions) ou la cessation d'une activité existante, tout investissement significatif du groupe Hologram. Industries, l'affectation du résultat et la distribution de dividendes, toute décision nécessitant l'accord des banques au titre de la documentation de crédit, la modification du capital et des statuts de toute société du groupe Hologram. Industries, la nomination d'un directeur général d'Hologram. Industries, la modification de la rémunération de M. Hugues Souparis, du directeur général d'Hologram. Industries et des membres du comité de direction de Hologram. Industries et des responsables des filiales d'Hologram. Industries, toute convention conclue par M. Hugues Souparis ou l'un de ses affiliés (personne physique ou personne morale) avec une société du groupe Hologram. Industries, la dissolution ou la liquidation de Surys, Hologram. Industries ou de l'une de ses filiales et la nomination et la révocation des commissaires aux comptes titulaires des sociétés du groupe Hologram. Industries.

- les parties au Pacte s'interdisent, sous réserve de certains cas limités de cessions libres¹⁸, de céder des actions Surys jusqu'au 20 juin 2018 (la « **Période d'Inaliénabilité** »), étant précisé qu'entre le 20 juin 2016 et le 20 juin 2018 :
 - (1) HI Finance pourra initier un processus de cession de la totalité des actions Surys à l'issue duquel elle pourra contraindre Abénex Capital et Cathay Capital à céder leurs actions Surys sous certaines conditions, notamment que le prix de cession proposé par l'acquéreur potentiel permette à Abénex Capital d'atteindre un retour sur investissement défini dans le Pacte ;
 - (2) HI Finance bénéficie d'une clause dite « de respiration » lui permettant de céder jusqu'à 10 % de ses titres Surys, sous certaines conditions, imposant notamment que HI Finance conserve le contrôle (au sens de l'article L. 233-3 I du Code de commerce) de Surys ;
- à défaut de mise en œuvre par HI Finance du processus de cession prévu ci-dessus au plus tard six mois avant la fin de la Période d'Inaliénabilité, HI Finance et Abénex Capital se concerteront en vue de la mise en œuvre d'une procédure de sortie concertée à l'issue de laquelle :
 - (1) chacune des parties sera soumise à une obligation de cession conjointe des titres de Surys (l'« **Obligation de Cession Conjointe** ») ; et
 - (2) chacune des parties bénéficiera d'un droit de cession conjointe proportionnel des actions Surys (le « **Droit de Cession Conjointe** ») ;
- à défaut de mise en œuvre de la procédure de sortie concertée décrite ci-dessus au cours de la période de six mois précédant l'expiration de la Période d'Inaliénabilité, HI Finance ou Abénex Capital pourront, chacun individuellement, initier une procédure de cession de leurs actions Surys à l'issue de laquelle l'Obligation de Cession Conjointe ou le Droit de Cession Conjointe, selon le cas, s'appliquera ; et
- à tout moment à compter de la signature du Pacte, Abénex Capital pourra initier seul une procédure de cession des actions Surys en cas de décès, incapacité permanente ou démission de M. Hugues Souparis (en dehors des cas autorisés par le Pacte) ou en cas de violation par ce dernier de son obligation de conserver l'intégralité du capital et des droits de vote de HI Finance, auquel cas l'Obligation de Cession Conjointe ou le Droit de Cession Conjointe, selon le cas, s'appliquera à HI Finance et à Cathay Capital.

(iii) *Autres stipulations spécifiques :*

Le Pacte prévoit également :

- un engagement de M. Hugues Souparis de consacrer l'essentiel de son activité professionnelle au développement de la Société et de son groupe, sous réserve de certaines exceptions, aussi longtemps qu'il exercera les fonctions de directeur général au sein d'Hologram. Industries et jusqu'à l'expiration d'une période déterminée après la nomination, le cas échéant, d'un nouveau directeur général au sein d'Hologram. Industries ;
- un engagement de non-sollicitation par chacune des parties des salariés clés et/ou des mandataires sociaux de la Société ou de son groupe aussi longtemps qu'Abénex Capital ou Cathay Capital détiendra des titres de Surys ;
- un engagement de non-concurrence par chacune des parties aussi longtemps qu'Abénex Capital ou Cathay

¹⁸ Principalement les cessions intragroupes.

Capital détiendra des titres de Surys ; et

- que HI Finance et Abénex Capital envisagent la possibilité de permettre à certains salariés et/ou mandataires sociaux du groupe Hologram. Industries de réaliser un investissement direct ou indirect au sein de Surys, étant précisé qu'il n'existe pas d'accord spécifique en ce sens concernant M. Hugues Souparis lequel n'est pas visé par lesdites stipulations du Pacte ni ne bénéficie d'aucun mécanisme d'intéressement particulier (à l'exception de sa rémunération en qualité de Président du Conseil d'administration d'Hologram. Industries, qui restera fixée à un niveau comparable au niveau actuel). En outre, la participation de M. Hugues Souparis, directement et indirectement à travers HI Finance, d'Abénex Capital et de Cathay Capital au sein de Surys sera diluée par la mise en œuvre d'un tel mécanisme.

(iv) Stipulations concernant la direction et l'administration d'Hologram. Industries :

Le Pacte prévoit également les stipulations suivantes concernant la gouvernance d'Hologram. Industries :

- la possibilité pour Abénex Capital d'être représenté au sein du Conseil d'administration ainsi que des comités d'audit et des rémunérations d'Hologram. Industries ;
- la possibilité pour Cathay Capital d'être représenté par un censeur au conseil d'administration d'Hologram. Industries (après modification des statuts d'Hologram. Industries, qui serait soumise pour approbation à la plus prochaine assemblée générale annuelle de la Société et sous réserve que les titres Hologram. Industries n'aient pas été préalablement retirés de la cote) ;
- la direction générale d'Hologram. Industries pourra être dissociée des fonctions de président du conseil d'administration et assumée à terme par un nouveau directeur général, proposé par M. Hugues Souparis et dont la nomination aura été préalablement approuvée par le conseil de surveillance de Surys ;
- enfin, les parties se sont engagées à faire en sorte qu'aucune des Décisions Réservées ne puisse être adoptée concernant les sociétés du groupe Hologram. Industries sans avoir été préalablement approuvée par le conseil de surveillance de Surys.

Le Pacte prévoit enfin que, dans un délai de trois mois à compter de la radiation des titres de la Société de la cote, Hologram. Industries sera transformée en société par actions simplifiée. La Société sera alors présidée par Surys, représentée à cette fin par son Président et les comités existants du Conseil d'administration de la Société seront supprimés.

f. Situation des bénéficiaires des plans d'intéressement réservés aux salariés

La Société a procédé d'une part à l'attribution d'actions gratuites (les « **Actions Gratuites** ») et d'autre part à l'attribution d'options de souscription d'actions (les « **Options** »). Les principales caractéristiques de ces plans d'attribution d'Actions Gratuites et d'Options sont détaillées en pages 111 et 112 du document de référence 2012 de la Société déposé le 2 avril 2013 auprès de l'AMF et disponible sur le site internet de la Société (www.hologram-industries.com).

A la connaissance de l'Initiateur, 6 000 Options en circulation ont été exercées par leur titulaire au cours de l'Offre de Juillet 2013 et les actions issues de l'exercice de ces Options ont été apportées à l'Offre de Juillet 2013. En conséquence, à la connaissance de l'Initiateur, seules 9 000 Options restent exerçables à compter du 12 août 2014. Ces Options ont fait l'objet d'un engagement de liquidité conclu par l'Initiateur avec le salarié du groupe Hologram. Industries en bénéficiant, aux termes duquel l'Initiateur s'est engagé à acquérir auprès dudit salarié la totalité des actions Hologram. Industries résultant de l'exercice de ces Options, à un prix égal au prix de l'Offre.

Par ailleurs, il existe, à la connaissance de l'Initiateur, (i) 3 000 Actions Gratuites en cours d'acquisition par leur titulaire et qui ne pourront donc pas être apportées à l'Offre et (ii) 4 250 Actions Gratuites faisant l'objet d'un engagement de conservation qui ne pourront pas être apportées à l'Offre. Ces Actions Gratuites ne sont en conséquence pas visées par l'Offre.

Il est rappelé à cet égard que l'Initiateur a conclu un engagement de liquidité avec un salarié du groupe Hologram. Industries, aux termes duquel l'Initiateur s'est engagé auprès dudit salarié à acquérir la totalité des 4 250 Actions Gratuites qu'il détient (et qui sont soumises à un engagement de conservation expirant le 24 décembre 2014), l'opération devant être réalisée le premier jour ouvré suivant l'expiration de la période de conservation, soit le 26 décembre 2014, à un prix par Action Gratuite égal au prix de l'Offre.

g. Offre publique d'achat simplifiée

A la date du présent projet de note d'information, Surys détient individuellement 4 924 611 actions Hologram. Industries représentant autant de droits de vote, soit 90,70 % du capital et 90,69 % des droits de vote de la Société¹⁹.

En conséquence, l'Offre est réalisée suivant la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre donne ainsi la possibilité aux actionnaires minoritaires d'Hologram. Industries de bénéficier d'une liquidité immédiate sur leurs actions à un prix de 35 euros par action, soit un prix supérieur à celui payé à HI Finance, société contrôlée par M. Hugues Souparis, Président-directeur général d'Hologram. Industries dans le cadre de la Cession Intragroupe, étant précisé que HI Finance a également pris certains engagements pour l'avenir (notamment sous la forme d'engagements de non-concurrence prévus dans le Pacte) et au titre du passé (notamment sous la forme de déclarations et garanties consenties dans le cadre du contrat de Cession Intragroupe pour une période courant jusqu'à la date d'approbation par les associés de Surys des comptes du deuxième exercice social clos après la date de réalisation de la Cession Intragroupe).

Depuis la clôture de l'Offre de Juillet 2013, le 2 août 2013, les achats effectués par Surys au prix de 35 euros ont largement contribué à animer le marché de l'action Hologram. Industries et conduit à l'atteinte d'un cours moyen de 35 euros par action. Ainsi, depuis que Surys a cessé ces acquisitions sur le marché le 30 septembre 2013, le cours moyen de l'action a été ramené à 32,66 euros.

Il convient également de rappeler que le prix de l'Offre, qui s'élève à 35 euros, fait ressortir une prime de 19,13 % par rapport au cours de l'action Hologram. Industries à la clôture de la séance de bourse du 19 juin 2013, avant la suspension de cours intervenue le 20 juin 2013 avant bourse, puis le dépôt de l'Offre de Juillet 2013, intervenu le 24 juin 2013, qui était alors de 29,38 euros.

Le prix de l'Offre est par ailleurs supérieur au cours de l'action Hologram. Industries le plus haut jamais atteint depuis son introduction en bourse et jusqu'au dépôt de l'Offre de Juillet 2013.

Surys mettra en œuvre, après la clôture de l'Offre et au plus tard dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture, un retrait obligatoire sur les actions non-présentées à l'Offre dans la mesure où celles-ci ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société (conformément à ce qui est indiqué en section 1.1.2.h. ci-dessous).

¹⁹ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base d'un capital social composé de 5 429 546 actions représentant 5 430 194 droits de vote.

1.1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

a. Cadre de l'Offre

Hologram. Industries est une société présente sur le marché des solutions de haute sécurité dans la lutte contre la contrefaçon. Ses titres sont cotés à la bourse de Paris depuis 1998.

L'Offre, déposée conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF, s'inscrit :

- dans le prolongement de l'Offre de Juillet 2013 et du transfert à Surys de la totalité de la participation indirecte de M. Hugues Souparis au capital d'Hologram. Industries, qui était détenue par l'intermédiaire de la société HI Finance ; et
- dans le cadre de l'objectif de mise en œuvre du retrait de la Société de la cotation sur le marché NYSE Euronext Paris.

b. Poursuite de l'activité de la Société

L'Offre n'entraîne pas de changement de contrôle de la Société. M. Hugues Souparis restera indirectement l'actionnaire majoritaire d'Hologram. Industries au travers de sa participation dans Surys.

Surys n'a pas l'intention, à l'issue de l'Offre, de modifier substantiellement la stratégie de la Société. Il est prévu de poursuivre le développement d'Hologram. Industries dans ses métiers actuels et l'Offre ne devrait avoir aucun impact sur la politique commerciale, industrielle et financière de l'entreprise. Il est précisé, en tant que de besoin, que l'Initiateur ne projette aucune restructuration à l'issue de l'Offre et qu'aucune décision n'a été prise à ce jour concernant une fusion entre la Société et Surys.

c. Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre

Composition actuelle du conseil d'administration de la Société	
Nom	Fonction
M. Hugues Souparis	Président-directeur général
M. François Poirier	Administrateur
M ^{me} Michèle Baur	Administratrice
M. Roland Bellande	Administrateur
M ^{me} Sandrine Le Grand	Administratrice
M. Nathan Souparis	Administrateur

En application du Pacte, il est prévu que la composition du conseil d'administration de la Société soit modifiée consécutivement à la désignation d'un représentant d'Abénex Capital en qualité d'administrateur, étant précisé toutefois qu'en application du Pacte, Hologram. Industries sera transformée en société par actions simplifiée dans un délai de trois mois à compter de la radiation des titres de la Société de la cote. La Société sera alors présidée par Surys, représentée à cette fin par son Président et les comités existants du Conseil d'administration de la Société seront supprimés.

d. Orientation en matière d'emploi

L'Offre, qui n'implique pas de changement de contrôle de la Société, n'aura aucune conséquence sur l'organisation et la situation de l'emploi au sein d'Hologram. Industries. L'Offre s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société.

Il est prévu de maintenir dans ses fonctions l'équipe actuelle de direction. M. Hugues Souparis envisage toutefois de confier la direction générale de la Société à une personne qu'il choisirait avec l'agrément d'Abénex Capital.

e. Intérêts de l'Offre pour la Société

L'Offre vise à procéder au retrait de la Société de la cotation afin, notamment, de lui permettre de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées aux négociations de ses titres sur un marché réglementé et de simplifier à l'avenir son fonctionnement.

En particulier, les marchés des solutions de haute sécurité de lutte contre la contrefaçon sur lesquels évolue Hologram. Industries, en France et à l'étranger, imposent à la Société de maintenir un niveau élevé de confidentialité sur ses orientations stratégiques, son savoir-faire, comme sur ses données commerciales et techniques, de moins en moins compatible avec les contraintes en matière d'information permanente et périodique imposées par la réglementation boursière. Cette situation pose d'autant plus de difficultés qu'Hologram. Industries fait face à des concurrents qui ne sont pas soumis à des contraintes équivalentes.

En outre, l'information sur les lieux de production, les ressources affectées ou encore le lancement de nouveaux projets constituent des indications qui peuvent s'avérer éminemment sensibles pour d'éventuels contrefacteurs.

Enfin, depuis son introduction en bourse, la Société n'a pas eu recours aux marchés financiers pour assurer son financement et un tel recours n'est pas envisagé dans l'avenir compte tenu, notamment, de l'absence d'opportunités pour réaliser des projets de croissance externe significative. Dès lors, les coûts récurrents de cotation sur NYSE Euronext Paris et les contraintes réglementaires semblent aujourd'hui disproportionnés par rapport à la faible liquidité de l'action et plus généralement au bénéfice de la cotation.

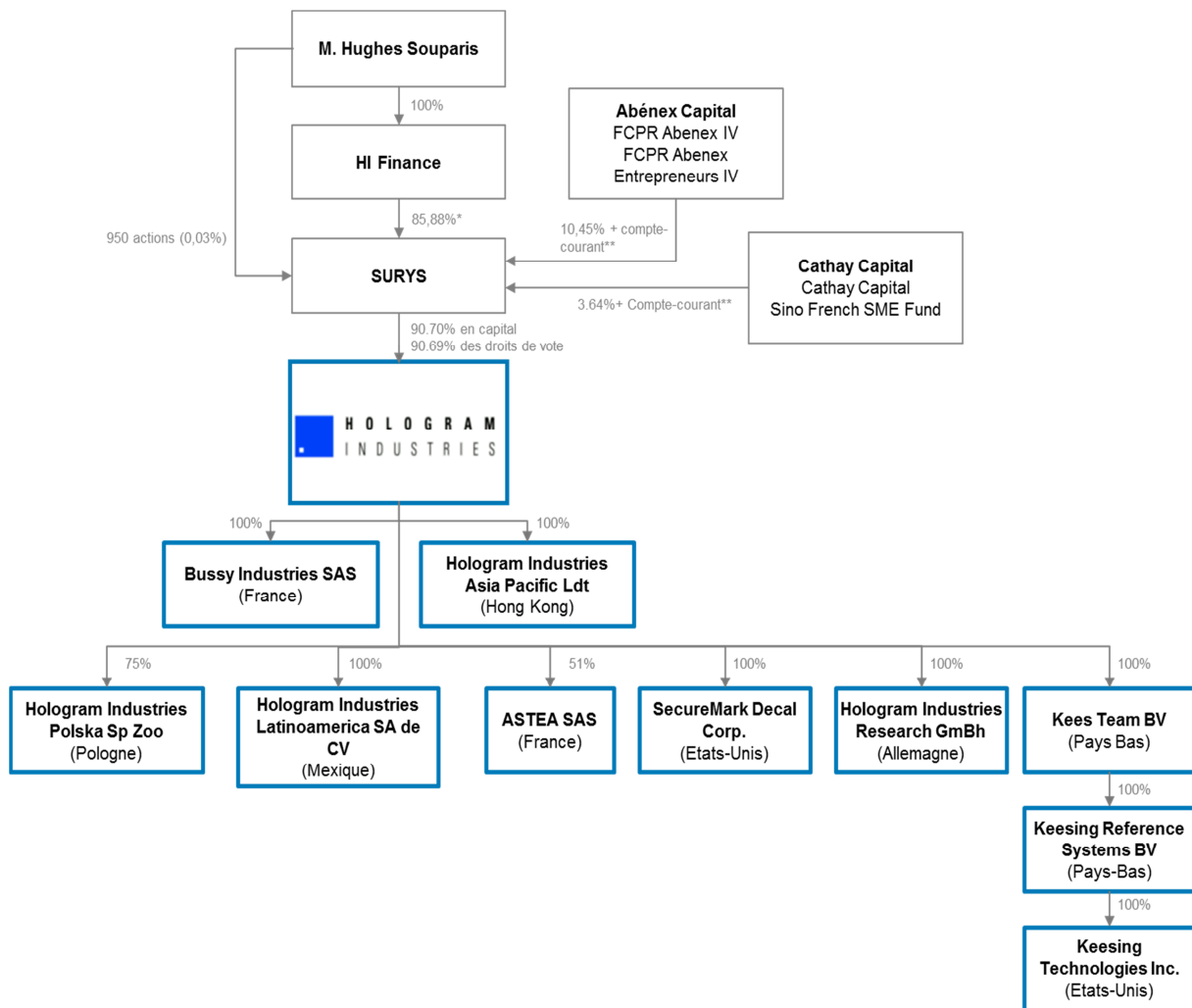
f. Intérêts de l'Offre pour les actionnaires d'Hologram. Industries

L'Offre permet aux actionnaires minoritaires d'Hologram. Industries de bénéficier d'une liquidité immédiate selon des modalités et à un prix plus avantageux que ceux proposés à M. Hugues Souparis, Président-Directeur général et fondateur de la Société. Cela constitue une opportunité au regard de la faible liquidité du titre (ainsi, depuis le 30 septembre 2013, date à laquelle Surys a interrompu ses acquisitions d'actions de la Société sur le marché, le nombre total d'actions de la Société échangées sur le marché s'élève à 8 628 titres, ce qui représente un volume moyen quotidien de 392 titres).

En outre, il convient de rappeler que préalablement à la suspension de cours du 19 juin 2013 ayant précédé le dépôt de l'Offre de Juillet 2013, le cours de l'action Hologram. Industries a connu une progression régulière (201,33 % sur cinq ans et 14,10 % sur un an). Préalablement à l'Offre de Juillet 2013, l'action Hologram. Industries avait atteint son plus haut historique le 13 mars 2013, à 32,44 euros. Le dernier cours avant le dépôt de l'Offre de Juillet 2013, de 29,38 euros, intégrait d'ailleurs les objectifs et les tendances ambitieux communiqués par le management au début de l'année 2012 et réitérées en mars 2013 (ces objectifs étant d'autant plus ambitieux compte tenu du chiffre d'affaires de la Société au troisième trimestre 2013, communiqué le 15 octobre 2013). A cet égard, le prix proposé dans le cadre de l'Offre fait apparaître une prime intéressante pour les actionnaires minoritaires d'Hologram. Industries de 51,2 % par rapport à la moyenne des cours sur les vingt-quatre derniers mois, 23,7 % par rapport à la moyenne des cours sur les douze derniers mois, 19,1 % par rapport au dernier cours connu et 7,9 % par rapport au plus haut historique.

g. Organigramme du groupe

Organigramme simplifié de l'actionnariat d'Hologram. Industries à la date du présent projet de note d'information :



* après conversion de l'Avance HI Finance et de l'Avance (hypothèse de mise en œuvre du retrait obligatoire et d'acquisition de 100 % des actions Hologram. Industries à l'issue de l'Offre), le capital et les droits de vote de Surys seraient détenus à hauteur de 65,40 % par HI Finance.

** après conversion de l'Avance HI Finance et de l'Avance (hypothèse de mise en œuvre du retrait obligatoire et d'acquisition de 100 % des actions Hologram. Industries à l'issue de l'Offre), le capital et les droits de vote de Surys seraient détenus à hauteur de 23,88 % par Abénex Capital et 10,72 % par Cathay Capital.

h. Retrait obligatoire et radiation du marché réglementé

Conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans la mesure où les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur mettra en œuvre le retrait obligatoire après la clôture de l'Offre et au plus tard dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture. Les actions non présentées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur contre paiement d'une indemnité de 35 euros par action Hologram. Industries, égale au prix de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration d'Hologram. Industries a, par décision en date du 14 octobre 2013, désigné le cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par M. Xavier Paper, en qualité d'expert indépendant chargé d'attester du caractère équitable du prix de l'Offre et de son acceptabilité au regard du retrait obligatoire. Le rapport de l'expert indépendant est présenté dans son intégralité dans le projet de note en réponse de la Société.

L'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à NYSE Euronext Paris, au nom de la Société, la radiation des actions Hologram. Industries du marché réglementé de NYSE Euronext Paris si les conditions prévues par les règles de marché édictées par NYSE Euronext Paris sont réunies.

i. Fusion – réorganisation juridique

A la date du présent projet de note d'information, aucune décision n'a été prise concernant une possible fusion entre la Société et l'Initiateur.

j. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société sera examinée ultérieurement en accord avec la capacité distributrice de la Société, sa situation financière et ses besoins financiers. Dans ce cadre, le conseil d'administration, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, se réserve le droit de proposer aux prochaines assemblées générales de ne pas verser de dividendes.

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

A la date du présent projet de note d'information et à l'exception des accords mentionnés en sections 1.1.1 a., d. et e. ci-dessus, l'Initiateur n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue et n'a connaissance d'aucun accord de ce type.

2. TERMES ET CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 12 novembre 2013, Crédit du Nord, agissant pour le compte de Surys, a déposé auprès de l'AMF le présent projet d'Offre suivant la procédure simplifiée. L'Offre porte sur la totalité des actions Hologram. Industries non encore détenues à ce jour par l'Initiateur conformément à ce qui est indiqué en section 2.2 ci-dessous.

En conséquence, l'Initiateur propose de manière irrévocable aux actionnaires d'Hologram. Industries d'acquérir, au prix de 35 euros par action payable exclusivement en numéraire, toutes les actions Hologram. Industries qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

Dans l'hypothèse où Hologram. Industries procéderait, entre d'une part, la date de dépôt de l'Offre et d'autre part, la clôture de l'Offre ou la mise en œuvre du retrait obligatoire, au détachement ou au paiement d'un dividende, d'un acompte sur dividende, du solde d'un dividende ou de toute autre distribution d'actifs (ce qui n'est pas prévu) le prix proposé dans le cadre de l'Offre et du retrait obligatoire serait diminué du montant distribué et/ou versé par action Hologram. Industries.

Crédit du Nord, en sa qualité d'établissement présentateur de l'Offre garantit, conformément à 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

A la date du présent projet de note d'information, Surys détient individuellement 4 924 611 actions Hologram. Industries représentant autant de droits de vote, soit 90,70 % du capital et 90,69 % des droits de vote de la Société²⁰.

En application des dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Hologram. Industries émises par la Société et non détenues par l'Initiateur, soit :

- 231 950 actions non détenues par l'Initiateur²¹, étant précisé qu'à la date du présent projet de note d'information, 236 200 actions représentant 4,35 % du capital et 4,36 % des droits de vote de la Société sont détenues par les actionnaires minoritaires de la Société, parmi lesquelles 4 250 Actions Gratuites font l'objet d'une obligation de conservation et ne sont donc pas visées par l'Offre²²;
- 268 735 actions auto-détenues par la Société représentant 4,95 % du capital de la Société²³, étant précisé que ces actions ne seront pas apportées à l'Offre conformément à une décision du Conseil d'administration de la Société en date du 7 novembre 2013 et ne seront pas visées dans le cadre du retrait obligatoire ;

représentant un nombre maximal de 500 685 actions Hologram. Industries existantes.

Il est rappelé que l'Initiateur a conclu des engagements de liquidité avec deux salariés du groupe Hologram. Industries aux termes desquels :

- l'Initiateur s'est engagé à acquérir auprès d'un salarié du groupe Hologram. Industries la totalité des 4 250 Actions Gratuites qu'il détient (et qui sont soumises à un engagement de conservation expirant le 24 décembre 2014), l'opération devant être réalisée le premier jour ouvré suivant l'expiration de la période de conservation, soit le 26 décembre 2014, à un prix par Action Gratuite égal au prix de l'Offre ; et
- l'Initiateur s'est engagé auprès d'un salarié du groupe Hologram. Industries à acquérir la totalité des actions Hologram. Industries résultant de l'exercice de 9 000 Options exerçables à compter du 12 août 2014 dont bénéficie ledit salarié, à un prix égal au prix de l'Offre.

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

²⁰ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base d'un capital social composé de 5 429 546 actions représentant 5 430 194 droits de vote.

²¹ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base d'un capital social composé de 5 429 546 actions représentant 5 430 194 droits de vote.

²² Soit 4 250 actions attribuées gratuitement dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce et soumises à un engagement de conservation expirant le 24 décembre 2014.

²³ Sur la base d'un capital social composé de 5 429 546 actions.

2.3 Modalités de l'Offre

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'AMF le 12 novembre 2013 par Crédit du Nord, en qualité d'établissement présentateur. Il a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de Surys et de Crédit du Nord en application de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF. Un communiqué relatif aux termes du projet d'Offre a été diffusé par l'Initiateur, le 12 novembre 2013.

L'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF. L'AMF publiera sur son site Internet, à l'issue de son examen, une décision motivée relative au présent projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du présent projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.

Cette déclaration de conformité ne pourra intervenir qu'à la suite du dépôt par Hologram. Industries d'un projet de note en réponse incluant notamment le rapport de l'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1° et 2° et II du règlement général de l'AMF.

En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse d'Hologram. Industries.

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 les sites internet d'Hologram. Industries (www.hologram-industries.com) et de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de l'Initiateur et du Crédit du Nord. 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.

Avant l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier et NYSE Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Il est prévu que l'Offre reste ouverte pendant une période de 10 jours de négociation. Pendant la durée de l'Offre, Crédit du Nord, agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, par l'intermédiaire de Gilbert Dupont en tant que membre du marché acheteur, au prix de 35 euros par action, toute quantité d'actions Hologram. Industries qui sera présentée sur le marché.

Les actions Hologram. Industries apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, et d'une manière générale, ne devront faire l'objet d'aucune restriction concernant le transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions Hologram. Industries apportées à l'Offre ne respectant pas ces conditions.

Les actionnaires d'Hologram. Industries qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier teneur de compte un ordre de vente irrévocable, selon les modalités propres à leur intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Les actions Hologram. Industries inscrites au nominatif devront être préalablement converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires des actions Hologram. Industries inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) demeurant à la charge de l'actionnaire apportant ses titres à l'Offre.

2.4 Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité d'acquérir des actions Hologram. Industries conformément à, et dans les limites de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, entre la publication par l'AMF des principales caractéristiques du projet d'Offre et l'ouverture de l'Offre. Conformément à la réglementation applicable, ces acquisitions, qui seraient libellées au prix d'Offre, ne pourront porter sur un nombre supérieur à 150 205 actions (correspondant à 30 % des actions de la Société visées par l'Offre conformément aux dispositions susvisées).

Il est également rappelé qu'entre la date de clôture de l'Offre et la date de publication de l'avis de résultat de l'Offre, l'Initiateur est autorisé à acquérir des actions de la Société à un prix qui ne peut être supérieur au prix de l'Offre.

2.5 Calendrier indicatif de l'Offre

12 novembre 2013	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public du projet de note d'information de l'Initiateur
12 novembre 2013	Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse d'Hologram. Industries comprenant le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public dudit projet de note en réponse
26 novembre 2013	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et visa de la note en réponse d'Hologram. Industries
27 novembre 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 d'Hologram. Industries visées par l'AMF et (ii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et d'Hologram. Industries
27 novembre 2013	Communiqués sur les modalités de mise à disposition des notes de l'Initiateur et d'Hologram. Industries et des documents « Autres Informations »
28 novembre 2013	Ouverture de l'Offre
11 décembre 2013	Clôture de l'Offre
12 décembre 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF	Mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire

2.6 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en **France**.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné 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 Hologram. Industries 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 du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions Hologram. Industries 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 du présent projet de 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.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constitueront 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 résidence aux Etats-Unis ou « *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. Par conséquent, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de 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 qu'il n'est pas une personne ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US person* » et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.7 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les contraintes fiscales applicables aux actionnaires de la Société. Cette présentation est fondée sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et est donc susceptible d'être affectée par toutes modifications apportées aux dispositions législatives fiscales françaises applicables et à leur interprétation par l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le régime fiscal décrit ci-dessous pourrait en particulier être modifié par le projet loi de finances pour 2014 actuellement en discussion devant le Parlement.

Il est rappelé aux actionnaires que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.7.1 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 conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a. Cas général

Conformément aux articles 150 0-A et suivants du Code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession

d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions de la Société apportées à l'Offre sont imposables au barème progressif de l'impôt sur le revenu sauf exception (régime des créateurs d'entreprise, soumis au taux d'imposition forfaitaire de 19 %, outre les prélèvements sociaux au taux de 15,5 %) après un abattement pour durée de détention décompté à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions égal à :

- 20 % de leur montant en cas de détention comprise entre deux et quatre ans ;
- 30 % de leur montant en cas de détention comprise entre quatre et six ans ;
- 40 % de leur montant après six ans de détention.

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre, donnent également lieu aux prélèvements sociaux énumérés ci-après, calculés sur la plus-value réalisée avant application des abattements mentionnés ci-dessus, non déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de leur paiement :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2 % déductible à hauteur de 5,8 % de la base de l'impôt sur le revenu (article 154 *quinquies* du CGI). La CSG est déductible à hauteur de 5,1 % du revenu global imposable ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5 % ;
- le prélèvement social de 5,4 % ;
- les contributions additionnelles au prélèvement social aux taux de 0,3 % et 1,1 %.

En application des dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, si, lors d'une année donnée, la cession d'actions de la Société génère une moins-value nette, celle-ci est imputable exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de cette même année ou des dix années suivantes (et non sur le revenu global du contribuable).

b. Plan d'Epargne en Actions (PEA)

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values nettes générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces plus-values soient maintenues 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. Cependant, ces plus-values restent soumises au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement, à la CSG et à la CRDS, et ce aux taux indiqués ci-dessus (taux global de 15,5 %).

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre (des règles spécifiques s'appliquent toutefois à certains cas de clôture du PEA). Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal sur cette question.

A défaut de respecter les conditions de l'exonération, les plus-values de cession réalisées sur les placements effectués dans le cadre d'un PEA sont imposables (i) lorsque la cession intervient dans les deux ans de son ouverture, au taux majoré de 22,5 % (article 200 A du CGI), (ii) lorsque la cession intervient entre deux et cinq ans à compter de l'ouverture du PEA, au taux de 19 %, auxquels s'ajoutent, en toute hypothèse, les prélèvements sociaux décrits ci-dessus au taux global de 15,5 %.

c. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

La loi de finances pour 2012 a introduit une contribution exceptionnelle à la charge des contribuables dont le revenu fiscal de référence excède 250 000 euros, hors règles du quotient familial, calculée sur la base des taux suivants :

- 3 % sur la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % sur la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

d. « Exit tax »

La première loi de finances rectificative pour 2011 a réintroduit un mécanisme d'imposition du transfert hors UE du domicile fiscal d'un contribuable domicilié fiscalement en France, lequel rend immédiatement imposables les plus-values latentes sur les droits sociaux et produits de placement, égales à la différence entre la valeur des titres au jour du transfert et le prix d'acquisition des titres (article 167 bis du CGI). Cette imposition peut être partiellement exonérée ou dégrevée a posteriori, sous certaines conditions, notamment en cas de désignation d'un représentant fiscal en France ou du rétablissement ultérieur du domicile fiscal en France.

2.7.2 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 nettes réalisées au cours d'un exercice donné sur la cession d'actions de la Société dans le cadre des apports des actions à l'Offre, égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions de la Société apportées à l'Offre, sont généralement incluses dans le résultat de cet exercice soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3 %, augmenté, le cas échéant, d'une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code général des impôts). Il est à noter que 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 fixé à 15 % dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Par ailleurs, les personnes imposables à l'impôt sur les sociétés qui réalisent un chiffre d'affaires excédant 250 000 000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 5 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et 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 viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

b. Régime spécial des plus-values à long terme

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les actions qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou 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. Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI pour les cessions de titres de participation réalisées dans le cadre des apports à l'Offre, la détermination du résultat imposable prendra en compte une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession (c'est-à-dire avant imputation des moins-values à long terme éventuelles réalisées par le contribuable).

2.7.3 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

D'une manière générale, bénéficiant d'une exonération d'impôt en France les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sous réserve que :

- lesdites plus-values ne soient pas rattachables à une activité d'entreprise exercée dans un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France ; et
- la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, ses ascendants ou ses descendants, les ascendants ou les descendants de son conjoint, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

D'une manière générale, les actionnaires non-résidents de France devront s'informer de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

2.7.4 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 du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.8 Financement de l'Offre

2.8.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de la présente Offre, incluant les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à un montant maximum de 200 000 euros (toutes taxes comprises).

2.8.2 Mode de financement de l'Offre

Sur la base d'un prix d'Offre de 35 euros par action, dans l'hypothèse où la totalité des actions susceptibles d'être apportées à l'Offre seraient apportées à l'Offre, l'acquisition de la totalité de ces actions Hologram. Industries (à l'exclusion des actions auto-détenues qui ne seront pas apportées à l'Offre ni visées par le retrait obligatoire) représenterait un montant maximal d'environ 8 118 250 euros (frais divers et commissions exclus).

L'Offre et la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire sont financées (hors frais) :

- à hauteur d'environ 7,8 millions d'euros par les fonds propres de l'Initiateur provenant de l'Avance et de l'Avance HI Finance et du montant global du prix de base complémentaire et du complément de prix tels que décrits en section 1.1.1.a. de la note d'information de l'Initiateur établie dans le cadre de l'Offre de Juillet 2013 et ayant reçu le visa AMF n°13-341 en date du 9 juillet 2013 ; et
- à hauteur d'un montant maximum d'environ 0,3 million d'euros par endettement bancaire structuré sous la forme d'un contrat de crédit sénior conclu entre l'Initiateur et un pool bancaire (Crédit du Nord agissant en qualité d'arrangeur).

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

Les éléments d'appréciation de l'Offre ont été préparés par Gilbert Dupont pour le compte de sa maison mère, Crédit du Nord, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité.

3.1 Méthodes d'évaluation retenues

L'appréciation du prix de l'Offre s'est appuyée sur les méthodes suivantes :

A titre principal :

- l'Offre de Juillet 2013,
- l'analyse du cours de bourse sur les 24 derniers mois avant le dépôt de l'Offre de Juillet 2013, et à titre informatif après le dépôt de l'Offre de Juillet 2013,
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows ou « **DCF** »)

A titre indicatif :

- référence à l'acquisition d'un bloc d'actions de la Société par l'Initiateur,
- les multiples des comparables boursiers,
- les multiples des transactions comparables.

3.2 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, qui ne sont pas adaptées au cas présent, ont été écartées :

- l'Actif Net Comptable (« **ANC** ») et l'Actif Net Réévalué (« **ANR** »),
- la méthode de l'actualisation des dividendes futurs,
- les objectifs de cours des analystes financiers (aucun analyste n'ayant publié de note depuis le dépôt de l'Offre de Juillet 2013, le 24 juin 2013).

3.2.1 Actif Net Comptable / Actif Net Réévalué

La méthode de l'Actif Net Comptable permet d'estimer la valeur des actions d'une société en soustrayant de la valeur comptable des actifs de la société, l'ensemble des dettes contractées. Cette méthode ne permet de prendre en compte ni les perspectives de croissance de la Société, ni sa rentabilité future. Cette méthode a donc été écartée.

A titre d'information, au 30 juin 2013, l'ANC d'Hologram. Industries, en normes comptables IFRS, était de 32,3 millions d'euros, soit 5,95 euros par action, sur la base des 5 423 546 actions en circulation à cette date.

L'Actif Net Réévalué consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. L'ANR consiste donc à réévaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan. Cette méthode est souvent utilisée pour évaluer des sociétés holding ou foncières, dont les principaux actifs ont une valeur de marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'Hologram. Industries. Cette méthode a donc été écartée.

3.2.2 Actualisation des dividendes futurs

La méthode d'actualisation des dividendes futurs consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une société en actualisant les dividendes attendus au taux de rentabilité exigé par les actionnaires.

Cette méthode paraît peu appropriée compte tenu du contrôle exclusif exercé par l'Initiateur sur la Société, qui le met en position d'influer sur sa politique de dividendes.

De surcroît, cette méthode est susceptible de faire double emploi avec la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles. Par conséquent, cette méthode n'a pas été jugée pertinente et a été écartée.

3.2.3 Objectif de cours des analystes financiers

Le titre Hologram. Industries ne fait plus l'objet d'un suivi de la part des analystes financiers : aucune note de recherche n'a ainsi été publiée après la publication par la Société de son résultat semestriel le 26 juillet 2013 et de son chiffre d'affaires trimestriel le 15 octobre 2013.

A titre d'information, les dernières recommandations des analystes, publiées le 17 avril 2013, avant le dépôt de l'Offre de Juillet 2013, extériorisaient un cours cible moyen de 31,30 euros par action.

Cours objectifs des analystes financiers

Date de publication	Analyste financier	Cours objectif (en €)
17 avril 2013	Gilbert Dupont	30,50
17 avril 2013	01Equity	32,10
Moyenne		31,30

Sources : FactSet, 01Equity

3.3 Hypothèses retenues et sources d'information

3.3.1 Principaux éléments de référence

Les travaux d'évaluation ont été réalisés à partir des documents et éléments suivants :

- les comptes consolidés de l'exercice 2012 ;
- le rapport financier semestriel au 30 juin 2013 ;
- le plan d'affaires sur cinq ans de la Société (de l'exercice 2013 à l'exercice 2017), établi par le management de la Société ;
- des entretiens avec le Directeur Général Adjoint - Finance et la Direction Financière de la Société qui ont en particulier permis d'analyser (i) les perspectives de développement de chacune des activités ainsi que les risques associés, (ii) leur structure de coûts respective, ainsi que leur évolution prévisible et (iii) les investissements nécessaires au développement ou au renouvellement de l'outil industriel.

Les principales hypothèses de ce plan d'affaires sont résumées ci-après :

- la poursuite d'un développement très soutenu sur la période du plan d'affaires, de l'ordre de 15 % par an en moyenne, porté en particulier par la poursuite de la croissance de l'activité documents d'identité et du fiduciaire, principal relais de croissance sur l'horizon du plan d'affaires. La croissance devrait également être soutenue par une contribution de plus en plus significative de l'activité protection des marques ;
- une amélioration très sensible de la rentabilité pour atteindre un niveau de marge opérationnelle proche de 28 % au terme du plan d'affaires, principalement expliquée par la forte augmentation de l'activité, le Groupe générant une marge sur coûts variables élevée au-delà du point mort ;
- des investissements industriels significatifs, de l'ordre de 27 millions d'euros étalés sur la période 2013-2017, avec en particulier l'acquisition et la réhabilitation d'une usine de 5 000 m² à Bussy Saint-Georges pour 12 millions d'euros, qui permettra un quasi doublement de la capacité de production du site ;
- un niveau de besoin en fonds de roulement (« **BFR** ») d'environ 11 % du chiffre d'affaires en début de la période, progressivement réduit à 8,1 % du chiffre d'affaires en fin de période grâce une meilleure gestion du niveau des stocks.

Les prévisions de croissance et de rentabilité établies par la Société ont donné lieu à un dialogue entre Gilbert Dupont et le management de la Société. Cette analyse a conclu au caractère volontariste du plan d'affaires établi par la Société, car celle-ci n'intègre pas pleinement certains risques opérationnels, tels que décrits ci-après.

3.3.2 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur par action

(i) Nombre dilué d'actions

Au 30 septembre 2013, le capital social de la Société était composé de 5 429 546 actions et la Société détenait 268 735 de ses propres actions.

Enfin, le nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice d'options de souscription d'actions s'élevait à 9 000.

Le nombre dilué d'actions s'élève ainsi à 5 169 811.

(ii) Dette Financière Nette Ajustée

La Dette Financière Nette de la Société au 30 juin 2013 ressort à 3,9 millions d'euros.

Les éléments à caractère de dette s'élèvent à 2,7 millions d'euros et sont constitués :

- des moyens figurant au crédit du compte de liquidité et de provisions pour charges estimées au 30 juin 2013 par la Société ;
- des montants estimés des compléments de prix dus dans le cadre de l'acquisition de la société Label System Authentification et de l'engagement de rachat des intérêts minoritaires de Keesing.

Détails de la Dette Financière Nette Ajustée (M€)

Dette Financière Nette au 30 juin 2013	3,9
Eléments à caractère de dette	2,7
Trésorerie liée à l'exercice des options	(0,2)
Dette Financière Nette Ajustée au 30 juin 2013	6,4

(iii) Intérêts minoritaires

Sur la base de la part moyenne des intérêts minoritaires dans le résultat net sur l'horizon du plan d'affaires de la Société, la part du Groupe dans les capitaux propres de la Société a été estimée à 97 %.

3.3.3 Sources d'information extérieures

Pour calculer les séries de cours de bourse, Gilbert Dupont s'est référé aux statistiques des cours moyens pondérés des volumes traités en séances (source NYSE Euronext Paris). Ces données ont été arrêtées à la clôture du 11 novembre 2013. Gilbert Dupont s'est référé à un consensus d'analystes financiers pour les estimations sur les comparables boursiers, aux communiqués des sociétés et à des articles de presse spécialisée pour les transactions comparables.

3.4 Méthodes retenues à titre principal pour apprécier le prix des actions

3.4.1 Référence à l'Offre de Juillet 2013

Comme cela est rappelé en section 1.1.1.a, en application du Protocole :

- dans le cadre de la Cession Intragroupe, une fraction de la participation indirecte de M. Hugues Souparis au capital d'Hologram. Industries, détenue par l'intermédiaire de la société HI Finance et représentant 8,25 % du capital de la Société, a été acquise par l'Initiateur (cf. section 3.5.1 pour l'analyse de cette transaction) ;
- dans le cadre de l'Apport, le solde de la participation indirecte de M. Hugues Souparis au capital d'Hologram. Industries, détenue par l'intermédiaire de la société HI Finance et représentant 50,34 % du capital de la Société, a été apportée à l'Initiateur ; et
- Abénex Capital a pris une participation minoritaire indirecte au capital d'Hologram. Industries par l'intermédiaire de l'Initiateur, la société Surys. La répartition exacte du capital social et des droits de vote de Surys à la date du présent projet de note d'information est précisée en section 1.1.1.d.

Dans le cadre de cette réorganisation de la participation de M. Hugues Souparis et de la prise de participation minoritaire indirecte d'Abénex Capital et comme rappelé en section 1.1.1.a ci-dessus, l'Initiateur a procédé le 24 juin 2013 au dépôt de l'Offre de Juillet 2013 visant la totalité des actions Hologram. Industries non détenues par Surys et les personnes agissant de concert avec elle, au prix de 35 euros par action.

Il est important de souligner que la référence au prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre de Juillet 2013 est très significative, dans la mesure où une très large proportion des actionnaires (31,2 % du capital, représentant 85,1 % du flottant) ont choisi d'apporter leurs titres à l'Initiateur dans ces conditions.

Le prix d'Offre de 35 euros est identique au prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre de Juillet 2013.

3.4.2 Analyse du cours de bourse

Les actions Hologram. Industries sont admises aux négociations sur le marché NYSE Euronext Paris depuis 1998, année de l'introduction de la Société au Nouveau Marché de la Bourse de Paris.

Gilbert Dupont a effectué une mise à jour des données utilisées dans le cadre de l'Offre de Juillet 2013, considérant que la contraction progressive du flottant à partir du dépôt de l'Offre de Juillet 2013 rend non pertinente l'observation des cours après le dépôt de l'Offre de Juillet 2013.

**Cours de bourse de l'action HOLOGRAM. INDUSTRIES avant le dépôt de l'Offre de Juillet 2013
et prime / décote offerte par le prix d'Offre**

Périodes Jusqu'au 19 juin 2013	Cours de l'action (en €)	Prime / (Décote) de l'Offre
Dernier cours au 19 juin 2013	29,38	19,1 %
Cours moyen pondéré sur 1 mois	29,78	17,5 %
Cours moyen pondéré sur 3 mois	29,65	18,0 %
Cours moyen pondéré sur 6 mois	29,00	20,7 %
Cours moyen pondéré sur 12 mois	28,28	23,7 %
Cours moyen pondéré sur 24 mois	23,15	51,2 %
Cours plus haut sur 12 mois	32,44	7,9 %
Cours plus bas sur 12 mois	25,10	39,4 %

Note : cours pondérés des volumes traités en séances jusqu'au 19 juin 2013 (NYSE Euronext Paris)

Le prix d'Offre de 35 euros par action extériorise une prime de 19,1 % sur le dernier cours de bourse au 19 juin 2013 et une prime comprise entre 17,5 % et 51,2 % sur les différentes moyennes pondérées au 19 juin 2013 précédant le dépôt de l'Offre de Juillet 2013.

A titre d'information, la moyenne des cours observés depuis le dépôt de l'Offre de Juillet 2013 est présentée ci-après. Toutefois, ces éléments ne peuvent être retenus pour apprécier la présente Offre du fait de la très faible liquidité de l'action Hologram. Industries depuis la clôture de l'Offre de Juillet 2013.

**Cours de bourse de l'action HOLOGRAM. INDUSTRIES avant le dépôt de l'Offre de Juillet 2013
et prime / décote offerte par le prix d'Offre**

Périodes Jusqu'au 11 novembre 2013	Cours de l'action (en €)	Prime / (Décote) de l'Offre
Dernier cours au 11 novembre 2013	33,49	4,5 %
Cours moyen pondéré pendant l'Offre de Juillet 2013 (du 11 juillet au 2 août 2013)	35,00	0,0 %
Cours moyen pondéré (du 26 juin 2013 au 11 novembre 2013)	34,98	0,0 %

Note : cours pondérés des volumes traités en séances (NYSE Euronext Paris)

A titre d'information, un historique des cours sur les 12 derniers mois jusqu'au 11 novembre 2013, veille du dépôt du présent projet d'Offre, est présenté ci-dessous. Ces données ne peuvent être retenues pour apprécier la présente Offre, compte tenu des réserves faites ci-avant.

**Cours de bourse de l'action HOLOGRAM. INDUSTRIES sur 12 mois
jusqu'au 11 novembre 2013 et prime / décote offerte par le prix d'Offre**

Périodes Jusqu'au 11 novembre 2013	Cours de l'action (€)	Prime / (Décote) de l'Offre
Dernier cours au 11 novembre 2013	33,49	4,5 %
Cours moyen pondéré sur 1 mois	32,21	8,7 %
Cours moyen pondéré sur 3 mois	34,72	0,8 %
Cours moyen pondéré sur 6 mois	34,88	0,3 %
Cours moyen pondéré sur 12 mois	33,63	4,1 %
Cours plus haut sur 12 mois	38,50	(9,1 %)
Cours plus bas sur 12 mois	26,00	34,6 %

Note : cours pondérés des volumes traités en séances jusqu'au 11 novembre 2013 (NYSE Euronext Paris)

3.4.3 Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (Discounted Cash Flows)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique (ou valeur d'entreprise) d'une société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôt théorique (taux de 34,4 %) auquel est ajouté le montant des amortissements et provisions et sont retranchés la variation du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et les investissements.

La valeur d'entreprise est la somme :

- des flux de trésorerie disponibles actualisés au CMPC sur la période du plan d'affaires 2013 à 2017 ;
- des flux de trésorerie disponibles actualisés au CMPC sur une période d'extrapolation des hypothèses du plan d'affaires sur trois ans (2018 à 2020) ; et
- de la valeur terminale, correspondant à l'actualisation des flux induits par une année normative, au-delà de cet horizon.

Détermination de la valeur terminale

La croissance du chiffre d'affaires de la Société a été significative au cours de l'exercice 2012 (+13,3 %) en raison notamment du dynamisme de l'activité document d'identité et de la très bonne dynamique du marché du fiduciaire, en croissance de 55 % sur l'exercice.

Toutefois, au-delà de l'horizon du plan d'affaires, marqué par un développement très soutenu, la croissance du Groupe devrait progressivement ralentir. Un taux de croissance à l'infini de 1,5 % a donc été retenu.

Concernant la marge d'EBIT normative, il a été retenu un niveau légèrement inférieur à la moyenne attendue sur la période 2011-2017. Ce taux est en progression par rapport à son niveau actuel, mais inférieur à la marge d'EBIT attendue à l'horizon du plan. Une analyse de sensibilité sur le taux de marge d'EBIT normative a été réalisée et est présentée plus loin.

Concernant les investissements, il a été retenu pour la période 2018-2020 un niveau normatif annuel de 4,5 millions d'euros, qui correspond pour environ 3 millions d'euros au budget nécessaire au maintien de l'équipement industriel et pour environ 1,5 millions d'euros à l'investissement de capacité complémentaire permettant d'absorber la montée en charge de l'activité sur cette période.

Concernant le BFR, un niveau stable en pourcentage du chiffre d'affaires sur la base du niveau attendu en fin de plan a été retenu.

Détermination du Coût Moyen Pondéré du Capital

Le coût des fonds propres est estimé sur la base du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (« **MEDAF** »). Cette formule a été ajustée en intégrant une prime de risque spécifique pour tenir compte du profil de risque du plan d'affaires d'Hologram. Industries et de sa taille relativement limitée.

Pour déterminer le beta sectoriel, un échantillon d'acteurs cotés présents sur le marché de la sécurisation et de l'authentification des documents en Europe et aux Etats-Unis a été étudié. Le beta retenu ressort à 0,92.

Pour apprécier le risque spécifique de la Société, il a été tenu compte notamment :

- de certains risques opérationnels non pris en compte dans le plan d'affaires tels qu'ils ressortent des discussions avec la Société : calendrier de réhabilitation et de mise aux normes de la nouvelle usine de Bussy Saint-Georges, risques de dépendance à l'égard des principaux clients, risques de retard ou de décalage de certains contrats commerciaux, maintien d'un niveau d'activité suffisant sur l'ensemble des sites industriels ;
- d'une manière générale du caractère volontariste du plan d'affaires au regard des performances historiques de la Société ;
- de la taille de la Société au regard de ses principaux concurrents.

La Société ayant une dette financière nette quasi nulle, il peut être considéré que le coût des capitaux propres est égal au CMPC, qui s'établit à 10,41 %, déterminé comme la somme :

- du taux sans risque (taux OAT 10 ans, soit 2,43 %, source SIX Telekurs) ;
- du beta sectoriel (0,92, source FactSet : méthodologie Gilbert Dupont) x prime de risque du marché actions (6,50 %, source Gilbert Dupont), et
- de la prime de risque spécifique (2,00 %, source Gilbert Dupont).

Après prise en compte des ajustements de Dette Financière Nette mentionnés précédemment, la valorisation ressort à 33,04 euros par action Hologram. Industries. La valeur terminale représente 56 % de la valeur d'entreprise obtenue.

Analyse de sensibilité

Une analyse de sensibilité de la valorisation des actions de la Société a été menée selon :

- le taux de croissance à l'infini (+/- 0,50 %) ;
- le Coût Moyen Pondéré du Capital (+/- 0,50 %) ;
- le taux de marge d'EBIT normatif (+/- 1,00 %).

Analyse de la sensibilité de la valeur par action (en €)

Taux de croissance à l'infini	Coût Moyen Pondéré du Capital				
	9,91 %	10,16 %	10,41 %	10,66 %	10,91 %
1,00 %	33,90 €	32,92 €	31,98 €	31,10 €	30,25 €
1,25 %	34,49 €	33,47 €	32,50 €	31,58 €	30,70 €
1,50 %	35,12 €	34,05 €	33,04 €	32,08 €	31,18 €
1,75 %	35,79 €	34,67 €	33,61 €	32,62 €	31,67 €
2,00 %	36,49 €	35,32 €	34,22 €	33,18 €	32,20 €

Ecart de marge d'EBIT normative	Coût Moyen Pondéré du Capital				
	9,91 %	10,16 %	10,41 %	10,66 %	10,91 %
-1,00 %	34,24 €	33,21 €	32,24 €	31,32 €	30,44 €
-0,50 %	34,68 €	33,63 €	32,64 €	31,70 €	30,81 €
0,00 %	35,12 €	34,05 €	33,04 €	32,08 €	31,18 €
+0,50 %	35,56 €	34,47 €	33,44 €	32,46 €	31,54 €
+1,00 %	36,00 €	34,89 €	33,84 €	32,85 €	31,91 €

Sur base d'une sensibilité de +/-0,25 % sur le CMPC et de +/-0,25 % sur le taux de croissance à l'infini, le prix d'Offre de 35 euros par action représente une prime comprise entre 1,0 % et 10,8 % par rapport à la valeur centrale obtenue par actualisation des flux futurs de trésorerie.

3.5 Méthodes retenues à titre indicatif pour apprécier le prix des actions

3.5.1 Référence à l'acquisition d'un bloc d'actions de la Société par l'Initiateur

Selon les termes du Protocole, la Cession Intragroupe a été réalisée à un prix de base total d'environ 12 millions d'euros, représentant un prix de base par action cédée de 26,81 euros, auquel pourront s'ajouter (i) un prix de base complémentaire par action, déterminé en fonction du nombre d'actions Hologram. Industries effectivement acquises par l'Initiateur d'ici au 21 mai 2014 et (ii) un mécanisme de complément de prix conditionné à l'atteinte par Abénex Capital d'un multiple minimum sur son investissement lors de sa sortie. Le prix par action payé à HI Finance par l'Initiateur (en ce compris le prix de base par action, le prix de base complémentaire par action et l'éventuel complément de prix) sera au maximum égal à 33,50 euros.

La Cession Intragroupe a été réalisée entre deux sociétés contrôlées par M. Hugues Souparis. Si le prix de cession a fait l'objet d'une négociation avec Abénex Capital, Gilbert Dupont n'a toutefois pas retenu cette opération à titre principal dans la mesure où elle porte sur un bloc d'actions minoritaires et s'inscrit dans le cadre d'une transaction plus large comportant également l'apport à l'Initiateur de la participation résiduelle de HI Finance au capital d'Hologram. Industries.

Sur la base des 1 746 689 actions Hologram. Industries acquises par l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information (à l'exclusion des actions acquises auprès de HI Finance dans le cadre de l'Apport et de la Cession Intragroupe), le prix de base complémentaire par action s'élève à 0,84 euros, soit un prix de base total par action de 27,65 euros, auquel pourra s'ajouter un éventuel complément de prix de 5,85 euros par action. Il convient toutefois de préciser qu'une fois mise en œuvre la procédure de retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, le prix de base complémentaire par action sera de 0,02 euro par action, soit un prix de base total par action de 26,83 euros, auquel pourra s'ajouter un éventuel complément de prix de 6,67 euros par action.

Le prix d'Offre induit une prime de 30,6 % sur le prix de base par action cédée de 26,81 euros et de 4,5 % sur le prix maximum par action cédée de 33,50 euros qui inclut le prix de base par action, le prix de base complémentaire par action et l'éventuel complément de prix par action versé à HI Finance en cas d'atteinte par Abénex Capital du multiple minimum sur son investissement lors de sa sortie.

3.5.2 Multiples des comparables boursiers

La méthode d'évaluation par les comparables boursiers consiste à déterminer un échantillon de sociétés cotées ayant une activité et des caractéristiques opérationnelles et financières comparables à celles de la société à évaluer.

L'activité d'Hologram. Industries est principalement concentrée sur l'holographie de sécurité. A l'exception notable de la société OpSec Security, cotée à Londres et présente sur l'ensemble du marché de l'holographie, les autres concurrents cotés d'Hologram. Industries sont généralement des divisions ou des filiales de groupes diversifiés de taille très significative, à l'image des groupes japonais Dai Nippon et Toppan, qui ont été exclus de l'analyse.

La détermination d'un échantillon de référence se heurte donc à l'absence de sociétés cotées opérant sur les mêmes marchés et présentant des critères de comparabilité satisfaisants. De surcroît, le niveau d'investissements planifiés par Hologram. Industries au cours des deux prochaines années réduit encore la comparabilité de la Société avec certains de ses concurrents.

En conséquence, les difficultés évoquées ci-dessus limitent la pertinence de l'emploi de cette méthode, qui n'est présentée qu'à titre indicatif.

Cette analyse a été basée sur des estimations à décembre 2013 et à décembre 2014 issues d'un consensus d'analystes financiers et de données fournies par FactSet. A noter que les exercices fiscaux des comparables boursiers retenus ont été calendarisés au 31 décembre, en cohérence avec la date de clôture de la Société.

En l'absence de données prévisionnelles disponibles pour les sociétés OpSec Security et Orell Füssli, cette analyse repose sur l'étude des niveaux de valorisation de De La Rue, qui appartient à l'univers concurrentiel d'Hologram. Industries, mais présente des différences notables. La division holographique du groupe De La Rue ne représente ainsi que 11 % du chiffre d'affaires consolidé pour 2012. Cette société a toutefois été retenue dans la mesure où elle est active sur les mêmes marchés qu'Hologram. Industries.

Enfin, cette analyse a également été élargie à Evolis, société française leader en Europe sur le marché des imprimantes pour cartes plastiques, et à Zebra Technologies, société américaine leader dans le domaine des solutions d'impression spécialisées et à la demande et des solutions d'identification numérique. Si les activités de ces sociétés ne sont pas directement comparables à celle d'Hologram. Industries, elles présentent en revanche des similitudes en termes de marchés adressés et de niveau de rentabilité opérationnelle.

Dans cet univers, composé de sociétés présentes sur divers marchés, d'autres éléments de divergence relatifs aux profils opérationnels et financiers des comparables retenus ont également été relevés, qui limitent encore la pertinence de cette méthode :

- la taille des sociétés ;

- la ventilation de l'activité par métier ou par zone géographique ;
- les perspectives de croissance anticipées.

Caractéristiques des sociétés de l'échantillon retenu (2012)

	CA	CA par activité	CA par zone	Marge d'EBITDA
De La Rue (R.-U.)	528 MGBP (31 mars)	Fiduciaire : 63 % Solutions de traitement des espèces : 12 % Produits de sécurité : 11 % Systèmes d'identité : 14 %	Europe : 31 % Amériques : 22 % Autres : 47 %	18 %
Evolis (France)	53 M€ (31 déc.)	Systèmes d'impression de cartes plastiques : 100 %	EMEA : 55 % Amériques : 29 % Asie / Pacifique : 16 %	22 %
Zebra Technologies (E.-U.)	996 MUSD (31 déc.)	Systèmes d'impression : 100 %	EMEA : 32 % Amériques : 54 % Asie / Pacifique : 14 %	22 %

Sources : sociétés, FactSet, données au 7 novembre 2013.

Ratios de valorisation des sociétés de l'échantillon retenu

Sociétés	Capitalisation boursière	VE / EBITDA 2013	VE / EBITDA 2014	VE / EBIT 2013	VE / EBIT 2014
De La Rue	1 002 M€	8,2x	7,6x	10,8x	9,9x
Evolis	135 M€	8,3x	6,6x	11,2x	8,7x
Zebra Technologies	1 905 M€	11,1x	9,9x	13,6x	11,9x
Moyenne	n.s.	9,2x	8,0x	11,9x	10,1x

Source : analystes financiers, données au 7 novembre 2013.

Valorisation implicite de l'action Hologram. Industries

	VE / EBITDA 2013	VE / EBITDA 2014	VE / EBIT 2013	VE / EBIT 2014
Valeur d'entreprise (M€)	161	171	172	178
Valeur par action (en €)	29,09	30,82	31,13	32,13

L'application des multiples moyens de l'échantillon retenu aux prévisions d'Hologram. Industries conduit à une valorisation implicite comprise entre 29,09 et 32,13 euros par action.

3.5.3 Multiples des transactions comparables

La méthode d'évaluation par les transactions comparables consiste à appliquer à Hologram. Industries les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes portant sur des sociétés de secteur d'activité comparable. Cette méthode extériorise le niveau de prix que des acquéreurs ont payé pour prendre le contrôle, ou des participations significatives, dans des sociétés jugées comparables.

Dans le cadre de cette analyse, la validité de cette méthode reste cependant très limitée, notamment pour les raisons suivantes :

- les transactions intervenues sur les marchés de la sécurité des documents d'identification et fiduciaires et de l'authentification des produits de marque concernent généralement des sociétés de taille limitée et n'ayant pas fait l'objet d'informations publiques détaillées ;
- il existe une grande hétérogénéité dans la taille des opérations concernées ;
- le prix payé lors de ces acquisitions peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime intégrant des synergies industrielles.

En conséquence, la méthode des transactions comparables n'a pas été retenue à titre principal.

Une dizaine de transactions a été étudiée sur la période 2010-2013, en Europe et aux Etats-Unis, sur des sociétés présentes dans la sécurité des documents d'identification et fiduciaires et/ou dans l'authentification des produits de marque. Trois d'entre elles ont été retenues, pour lesquelles la valorisation implicite et les niveaux d'EBITDA et d'EBIT étaient disponibles.

Présentation des trois transactions retenues :

- En avril 2011, la société OpSec Security, leader dans la fourniture de technologies anti-contrefaçon, ainsi que des solutions et services pour la protection des marques, a fait l'objet d'une OPA initiée par le fonds d'investissement Investcorp ;
- En décembre 2010, la société américaine LaserCard, qui conçoit et fabrique des cartes mémoires sécurisées utilisées pour les documents d'identité a été acquise par ASSA ABLOY (Groupe HID Global) pour environ 78 MUSD ;
- En août 2010, la société néerlandaise Smartrac, qui développe et fabrique des inlays RFID utilisés notamment pour les cartes de paiement et les passeports électroniques, a fait l'objet d'une OPA initiée par le fonds d'investissement One Equity Partners (Groupe JPMorgan Chase).

Ratios de valorisation observés sur les transactions comparables

Date	Cible	Acquéreur	VE	VE / EBITDA	VE / EBIT
Avril 2011	OpSec Security	Orca Holdings (Investcorp)	36 MGBP	6,6x	12,6x
Déc. 2010	LaserCard	ASSA ABLOY	46 MUSD	6,4x	10,9x
Août 2010	Smartrac	OEP Technologie (JPMorgan Chase)	297 M€	11,4x	18,6x
Moyenne				8,1x	14,0x

Sources : sociétés, analystes financiers et presse spécialisée

L'échantillon des trois transactions comparables retenues fait ressortir un multiple d'EBITDA historique de 8,1x. L'application de ce multiple à l'EBITDA 2012 d'Hologram. Industries aboutit à une valeur de 19,91 euros par action.

En appliquant le multiple d'EBIT historique, qui s'élève à 14,0x pour les transactions retenues à l'EBIT 2012 d'Hologram. Industries, une valeur de 25,79 euros par action est obtenue.

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

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime / décote induits par le prix d'Offre.

Méthodes retenues	Valeur centrale (en €)	Prime / (décote) induite par l'Offre
Méthodes retenues à titre principal		
Offre de Juillet 2013		
Prix de l'Offre de Juillet 2013	35,00	0,0 %
Cours de bourse observés sur la période avant dépôt		
Dernier cours au 19 juin 2013	29,38	19,1 %
Cours moyen pondéré (1 mois, au 19 juin 2013)	29,78	17,5 %
Cours moyen pondéré (3 mois, au 19 juin 2013)	29,65	18,0 %
Cours moyen pondéré (6 mois, au 19 juin 2013)	29,00	20,7 %
Cours moyen pondéré (12 mois, au 19 juin 2013)	28,28	23,7 %
Cours moyen pondéré (24 mois, au 19 juin 2013)	23,15	51,2 %
Cours plus haut sur 12 mois (au 19 juin 2013)	32,44	7,9 %
Cours plus bas sur 12 mois (au 19 juin 2013)	25,10	39,4 %
Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs		
CMPC de 10,41 % et croissance à l'infini de 1,5 %	33,04	5,9 %
Méthodes retenues à titre indicatif		
Transaction sur le capital	26,83 ⁽¹⁾	30,5 %
Comparables boursiers (moyenne VE/EBITDA et VE/EBIT 2013-2014)	30,79	13,7 %
Transactions comparables (VE/EBIT historique)	25,79	35,7 %
A titre informatif,		
Cours de bourse observés au 11 novembre 2013		
Dernier cours au 11 novembre 2013	33,49	4,5 %
Cours moyen pondéré (1 mois, au 11 nov. 2013)	32,21	8,7 %
Cours moyen pondéré (3 mois, au 11 nov. 2013)	34,72	0,8 %

Cours moyen pondéré (6 mois, au 11 nov. 2013)	34,88	0,3 %
Cours moyen pondéré (12 mois, au 11 nov. 2013)	33,63	4,1 %
Cours plus haut sur 12 mois (au 11 nov. 2013)	38,50	(9,1 %)
Cours plus bas sur 12 mois (au 11 nov. 2013)	26,00	34,6 %

(1) Avant prise en compte du complément de prix éventuel de 6,67 euros par action qui pourra être versé à HI Finance.

En synthèse, le prix d'Offre de 35 euros par action présente une prime comprise entre 0,0 % et 51,2 % sur les valeurs moyennes d'Hologram. Industries obtenues selon les méthodes retenues à titre principal.

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 seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations, qui font l'objet d'un document d'information spécifique établi par l'Initiateur, seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et pourront être obtenus sans frais auprès de :

- Surys, Parc d'Activité Gustave Eiffel, 22 avenue de l'Europe, Bussy Saint-Georges 77607 Marne La Vallée Cedex 3 ; et
- Crédit du Nord, 50 rue d'Anjou, 75008 Paris.

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

5.1 Pour l'Initiateur

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

M. Hugues Souparis
Président de Surys

5.2 Pour Crédit du Nord, banque présentatrice et garante de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Crédit du Nord, 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 l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Crédit du Nord