

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIE PAR

FINANCIERE AMPERE GALILEE

PRESENTE PAR

Invest *Securities*

ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE FINANCIERE AMPERE GALILEE

PRIX DE L'OFFRE :
118 euros par action

DUREE DE L'OFFRE :
10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément aux dispositions de son Règlement général



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 24 juin 2015 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18 et 233-1 de son Règlement général.

Cette offre publique d'achat simplifiée 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 les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du groupe Serma (www.groupe-serma-technologies.com) et peut être obtenu sans frais auprès de Financière Ampère Galilée (14, rue Galilée - 33600 Pessac) et d'Invest Securities (73, boulevard Haussmann - 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 Financière Ampère Galilée feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	4
1.1	CONDITIONS GENERALES DE L'OFFRE ET MODALITES D'ACQUISITION INDIRECTE DES ACTIONS DANS SERMA TECHNOLOGIES..	4
1.1.1	<i>Actionnariat de la Société avant la cession du Bloc de Contrôle</i>	4
1.1.2	<i>Réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle</i>	5
1.1.3	<i>Répartition actuelle du capital de la Société</i>	7
1.2	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	7
1.3	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	8
1.3.1	<i>Stratégie et poursuite des activités de la Société</i>	8
1.3.2	<i>Orientation en matière d'emploi</i>	8
1.3.3	<i>Composition des organes sociaux et de la direction</i>	8
1.3.4	<i>Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires</i>	8
1.3.5	<i>Synergies.....</i>	8
1.3.6	<i>Fusion et réorganisation juridique</i>	8
1.3.7	<i>Retrait obligatoire.....</i>	8
1.3.8	<i>Radiation du marché d'Alternext Paris</i>	8
1.3.9	<i>Politique de distribution de dividendes</i>	9
1.4	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	9
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	9
2.1	TERMES DE L'OFFRE	9
2.2	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE	9
2.3	MODALITES DE L'OFFRE	9
2.4	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	10
2.5	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....	10
2.6	COUT ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	11
2.6.1	<i>Frais liés à l'Offre</i>	11
2.6.2	<i>Mode de financement de l'Offre.....</i>	11
2.7	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	11
2.8	REGIME FISCAL DE L'OFFRE	11
2.8.1	<i>Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations.</i>	12
2.8.2	<i>Régime spécifique applicable aux investissements ayant bénéficié d'une réduction d'impôt sur la fortune (« ISF ») au titre de l'article 885-0 V bis du CGI ou d'une réduction d'impôt sur le revenu (« IR ») au titre de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.....</i>	13
2.8.3	<i>Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun</i>	15
2.8.4	<i>Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....</i>	16
2.8.5	<i>Autres actionnaires.....</i>	16
3.	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	16
3.1	INFORMATIONS PRELIMINAIRES.....	16
3.2	DONNEES FINANCIERES DE BASE.....	16
3.2.1	<i>Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.....</i>	16
3.2.2	<i>Nombre d'actions retenu</i>	16
3.2.3	<i>Agrégats de référence.....</i>	16
3.3	METHODES RETENUES POUR L'APPRECIATION DE LA VALORISATION.....	17
3.3.1	<i>Approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles</i>	17
3.3.2	<i>Approche par les comparables boursiers.....</i>	18
3.3.3	<i>Approche par les transactions récentes sur le capital</i>	20
3.3.4	<i>Synthèse de l'appréciation de l'offre sur les actions Serma Technologies.....</i>	20
3.4	METHODE NON RETENUE ET PRESENTÉE A TITRE INDICATIF	20
3.4.1	<i>Approche par les cours boursiers</i>	20
3.5	METHODES ECARTÉES.....	21

3.6	COURS CIBLES DES ANALYSTES	21
3.6.1	<i>Actualisation des dividendes</i>	21
3.6.2	<i>Actif Net Comptable</i>	21
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	21
4.1	POUR L'INITIATEUR	21
4.2	POUR LA BANQUE PRESENTATRICE DE L'OFFRE	21

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Conditions générales de l'Offre et modalités d'acquisition indirecte des actions dans Serma Technologies

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1, 1° et 235-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Financière Ampère Galilée, société par actions simplifiée au capital de 48.209.600 euros, dont le siège social est situé 14, rue Galilée - 33600 Pessac, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 809 856 792 (l'« **Initiateur** » ou « **Financière Ampère Galilée** »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de Serma Technologies, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 2.301.072 euros, dont le siège social est situé 14, rue Galilée - 33600 Pessac, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 380 712 828 (« **Serma Technologies** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché d'Alternext Paris sous le code ISIN FR0000073728, d'acquies la totalité de leurs actions Serma Technologies au prix unitaire de 118 euros, payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par Financière Ampère Galilée, le 9 avril 2015, directement et indirectement, de la totalité du capital et des droits de vote de la société Financière Serma, actionnaire détenant 99% du capital de Serma Technologies.

En effet, aux termes d'un contrat intitulé « Protocole d'accord » en date du 4 mars 2015 et d'un acte réitératif en date du 9 avril 2015, l'Initiateur est devenu propriétaire, par voie d'apports et de cessions, de valeurs mobilières émises par les sociétés Financière Serma et Serma Participations.

Au résultat de ces opérations, l'Initiateur détient (i) directement l'intégralité des 10.500.350 actions ordinaires émises par Financière Serma ; (ii) directement et indirectement (via Serma Participations) l'intégralité des 10.499.600 actions à bons de souscription d'actions émises par Financière Serma ; et (iii) l'intégralité des 10.500.000 obligations convertibles émises par Financière Serma (ci-après ensemble le « **Bloc de Contrôle** »).

Le changement de contrôle direct de Financière Serma entraîne donc un changement de contrôle indirect de Serma Technologies, société cotée sur le marché d'Alternext Paris. L'Offre est ainsi déposée en application des dispositions de l'article 235-2 du Règlement général de l'AMF.

Invest Securities a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé le projet d'Offre et le présent projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 24 juin 2015.

Invest Securities garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre porte sur la totalité des actions Serma Technologies non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du dépôt de l'Offre, soit 11.472 actions représentant 1% du capital et des droits de vote.

La durée de l'Offre sera de dix (10) jours de négociation.

1.1.1 Actionnariat de la Société avant la cession du Bloc de Contrôle

La réalisation de la cession du Bloc de Contrôle n'a pas modifié l'actionnariat de Serma Technologies qui demeure le suivant :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital
Financière Serma	1.139.063	99%
Financière Ampère Galilée	1	-
Public	11.472	1%
Total	1.150.536	100%

Préalablement à la réalisation de la cession du Bloc de Contrôle, l'actionnariat de Financière Serma était le suivant :

Associés	Actions ordinaires	Actions à bons de souscription d'actions	Obligations convertibles
Philippe Berlié	100	3.818.447	0
Marc Dus	100	681.766	0
Bernard Ollivier	100	1.798.740	0
Jean Guilbaud	0	236.423	0
Richard Pedreau	100	262.521	0
Olivier Duchmann	16.566	0	16.566
Clément Berlié	0	70.716	0
Hélène Dus	0	96.842	0
Julie Dus	0	96.842	0
Vincent Dus	0	96.842	0
Sophie Guilbaud	0	48.400	0
Simon Guilbaud	0	65.200	0
Serma Participations	0	3.226.861	0
Chequers Capital XV	10.306.194	0	10.306.244
Equity Finance	80.832	0	177.190
WH	17.512	0	0
Denis Metzger	19.371	0	0
Jérôme Kinas	15.761	0	0
Guillaume Planchon	14.010	0	0
Anne-Claire Boutant	12.150	0	0
Bertrand Rabiller	8.756	0	0
Stéphane Mulard	5.254	0	0
Thierry Béliard	3.544	0	0
Total	10.500.350	10.499.600	10.500.000

1.1.2 Réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle

A l'issue d'un processus de négociation, l'Initiateur a signé, le 4 mars 2015, un protocole d'accord avec tous les associés de Financière Serma. Puis, aux termes d'un acte conclu le 9 avril 2015, l'Initiateur a acquis directement et indirectement l'intégralité du capital et des droits de vote de Financière Serma.

Aux termes de ces actes, l'Initiateur a acquis (i) directement l'intégralité des 10.500.350 actions ordinaires émises par Financière Serma ; (ii) directement et indirectement (via Serma Participations) l'intégralité des 10.499.600 actions à bons de souscription d'actions émises par Financière Serma ; et (iii) directement l'intégralité des 10.500.000 obligations convertibles émises par Financière Serma.

L'Initiateur a été constitué et a fait l'objet d'apports en nature d'actions de Financière Serma et de Serma Participations ainsi que d'actions à bons de souscription d'actions et d'obligations convertibles de Financière Serma. L'Initiateur a également procédé à des augmentations de capital en numéraire ainsi qu'à des emprunts obligataires souscrits notamment par le FPCI Axa Expansion Fund III géré par Ardian.

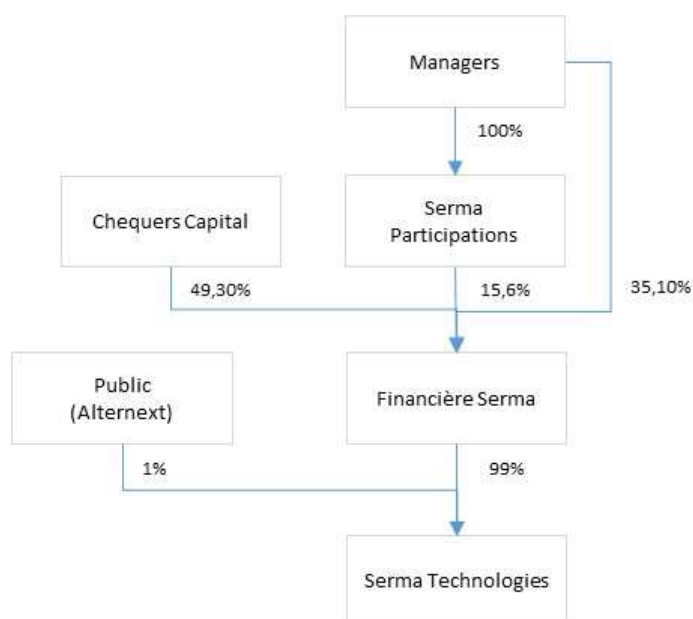
Le transfert du Bloc de Contrôle, le 9 avril 2015, est intervenu selon les modalités suivantes :

- apport par M. Olivier Duchmann de 16.566 actions Financière Serma ;
- apport par MM. Philippe Berlié, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau et Marc Dus de 3.312.162 actions à bons de souscription d'actions Financière Serma ;
- apport par M. Olivier Duchmann de 16.566 obligations convertibles Financière Serma ;
- apport par M. Olivier Duchmann de 134.000 actions Serma Participations ;
- apport par Serma Participations de 1.104.679 actions Financière Serma ;

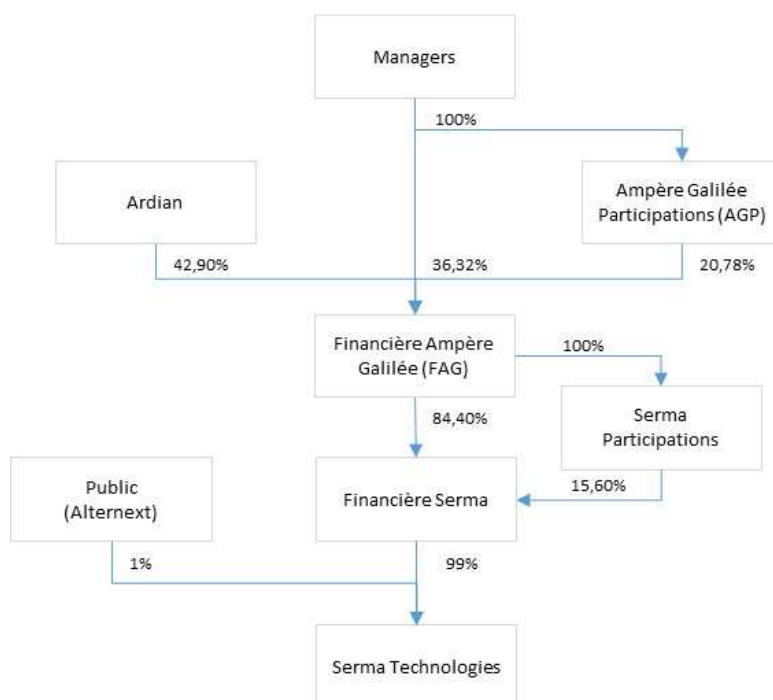
- acquisition auprès de Chequers Capital XV, Equity Finance, WH, Denis Metzger, Mme Anne-Claire Boutant, MM. Jérôme Kinas, Guillaume Planchon, Bertrand Rabiller, Stéphane Mulard, Thierry Béliard, Philippe Berlié, Marc Dus, Bernard Ollivier et Richard Pedreau de 10.483.784 actions Financière Serma ;
- acquisition auprès de Mmes Hélène Dus, Julie Dus et Sophie Guilbaud et de MM. Philippe Berlié, Marc Dus, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau, Clément Berlié, Vincent Dus et Simon Guilbaud de 3.960.577 actions à bons de souscription d'actions de Financière Serma ; et
- acquisition auprès de Chequers Capital V et d'Equity Finance de 10.483.434 obligations convertibles de Financière Serma.

Financière Ampère Galilée a, suite à ces opérations, franchi indirectement à la hausse le seuil de 50% du capital et des droits de vote de Serma Technologies, conduisant Financière Ampère Galilée à déposer auprès de l'Autorité des marchés financiers une offre publique permettant à l'ensemble des actionnaires minoritaires de Serma Technologies de bénéficier d'une liquidité sur leur investissement, au moins dans les mêmes conditions que l'opération décrite ci-dessus.

Organigramme avant l'acquisition du Bloc de Contrôle



Organigramme après l'acquisition du Bloc de Contrôle



A l'issue de ces opérations, l'Initiateur détient, directement et indirectement, 1.139.064 actions et 1.631.878 droits de vote de Serma Technologies.

La prise de contrôle de Financière Serma par l'Initiateur a obtenu l'accord des autorités allemandes chargées du contrôle des concentrations.

1.1.3 Répartition actuelle du capital de la Société

Au 31 mai 2015, le capital et les droits de vote de Serma Technologies étaient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Financière Serma	1.139.063	1.631.877	99	99
Financière Ampère Galilée	1	1	-	-
Autre	11.472	18.935	1	1
Total	1.150.536	1.650.813	100	100

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

Conformément à la réglementation boursière française applicable, et en application notamment de l'article 4.4 de la Partie II des Règles des Marchés Alternext et des articles 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'AMF, l'Offre fait suite au transfert au profit de Financière Ampère Galilée d'un bloc de titres lui conférant l'intégralité du capital et des droits de vote de Financière Serma et, indirectement, plus de la moitié du capital et des droits de vote de Serma Technologies.

L'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur résulte du processus de négociation entre Chequers Capital XV FPCI, M. Philippe Berlié et l'équipe de direction du groupe et FPCI Axa Expansion Fund III géré par Ardian.

Financière Ampère Galilée est une holding d'acquisition créée pour les besoins des opérations décrites ci-dessus. Son capital est réparti de la manière suivante :

Associés	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital et des droits de vote
Philippe Berlié	12.200.102	25,31
Marc Dus	1.605.100	3,33
Bernard Ollivier	1.300.100	2,70
Jean Guilbaud	750.100	1,56
Richard Pedreau	1.012.998	2,10
Olivier Duchmann	850.100	1,76
FPCI Axa Expansion Fund III*	18.632.265	38,65
MACSF Epargne Retraite	2.043.735	4,24
Ampère Galilée Participation	9.815.000	20,36
Total	48.209.500	100,00

* Fonds géré par Ardian

Le tableau ci-après présente par ailleurs les titres donnant accès au capital émis par l'Initiateur :

Porteur	Obligations convertibles de catégorie 1	Obligations convertibles de catégorie 2
FPCI Axa Expansion Fund III*	7.990.535	5.338.503
MACSF Epargne Retraite	876.465	585.569
Total	8.867.000	5.924.072

* Fonds géré par Ardian

Dans un communiqué en date du 17 juin 2015, Financière Ampère Galilée a indiqué qu'elle entendait déposer auprès de l'AMF, dans les meilleurs délais, un projet d'offre publique d'acquisition portant sur les actions de Serma Technologies non encore détenues par Financière Serma à ce jour, au prix de 118 euros par action, sous réserve des travaux de l'expert indépendant (Detroyat Associés) qui a été désigné par la société Serma Technologies le 9 juin 2015, notamment au regard de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, pour porter une appréciation sur l'évaluation des actions Serma Technologies et se prononcer sur le caractère équitable du prix proposé aux actionnaires.

C'est dans ce contexte qu'Invest Securities, établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 24 juin 2015 pour le compte de Financière Ampère Galilée.

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

1.3.1 Stratégie et poursuite des activités de la Société

L'Initiateur a l'intention, en s'appuyant sur les compétences et l'expérience de ses équipes dirigeantes, de poursuivre les principales orientations stratégiques et les investissements mis en œuvre par la Société. En ce sens, la conduite des activités de la Société ne sera pas affectée par l'Offre.

1.3.2 Orientation en matière d'emploi

L'Initiateur ne prévoit pas de modifier la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. Cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe Serma.

1.3.3 Composition des organes sociaux et de la direction

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à une modification de la composition des organes sociaux et de la direction de la Société.

1.3.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de Serma Technologies qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation. Cette opération permet aux actionnaires qui ont accompagné le développement de Serma Technologies de bénéficier d'une opportunité de sortie à un prix supérieur au prix d'acquisition du Bloc de Contrôle (faisant ressortir par transparence une valeur par action Serma Technologies de 103,57 euros).

Ainsi, le prix de 118 euros par action offert dans le cadre de l'Offre fait ressortir une prime par rapport à toutes les méthodes retenues pour l'appréciation de la valorisation de Serma Technologies (DCF, comparables boursiers et transactions récentes sur le capital).

Les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre sont présentés à la section 3 du présent projet de note d'information.

1.3.5 Synergies

L'Initiateur est une société ayant pour objet la prise de participation et la gestion de la Société. Aucune synergie de nature industrielle et/ou commerciale entre l'Initiateur et la Société n'est par conséquent attendue.

1.3.6 Fusion et réorganisation juridique

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion de l'Initiateur avec la Société.

1.3.7 Retrait obligatoire

L'Initiateur n'envisage pas de mettre en œuvre un retrait obligatoire à la suite de l'Offre.

1.3.8 Radiation du marché d'Alternext Paris

L'Initiateur entend conserver les avantages liés au statut de société cotée de Serma Technologies et n'envisage donc pas que la Société demande le retrait des actions Serma Technologies de la cote d'Alternext Paris à l'issue de l'Offre.

1.3.9 Politique de distribution de dividendes

La réalisation de l'Offre n'affectera pas la politique de distribution de dividendes de la Société qui sera déterminée en fonction de ses résultats, de ses perspectives et de son environnement économique et financier général.

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

MM. Philippe Berlié, Marc Dus, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau et Olivier Duchmann, Ampère Galilée Participation et Ardian ont conclu, en date du 9 avril 2015, un pacte d'associés d'une durée de 15 ans aux fins d'organiser leurs relations au sein de Financière Ampère Galilée. MACSF Epargne Retraite, à qui Ardian a syndiqué une partie de sa participation, a également adhéré à ce pacte.

Ce pacte n'inclut aucune stipulation prévoyant un prix de sortie garanti pour les membres du pacte et il n'existe aucune clause de complément de prix ou clause assimilable. Il ne conduit pas à consentir aux signataires un avantage particulier susceptible de se traduire par une rupture d'égalité avec les actionnaires minoritaires de la Société auxquels s'adresse la présente Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Invest Securities, établissement présentateur de l'Offre, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 24 juin 2015 le présent projet d'Offre auprès de l'AMF.

Dans le cadre de cette Offre, Financière Ampère Galilée s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Serma Technologies à acquérir toutes les actions Serma Technologies qui seront apportées à l'Offre et qu'elle ne détient pas encore suite à l'acquisition du Bloc de Contrôle, à savoir 11.472 actions représentant 1% du capital et des droits de vote, au prix unitaire de 118 euros, payable exclusivement en numéraire.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

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

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient directement 1 action Serma Technologies et indirectement, par l'intermédiaire de Financière Serma, 1.139.063 Serma Technologies, soit un total de 1.139.064 actions représentant 99% du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des actions Serma Technologies existantes non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, soit un nombre maximum de 11.472 actions représentant 1% du capital et des droits de vote de la Société.

Il n'existe aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument financier ou droit émis par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de celle-ci.

2.3 Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information sera diffusé par l'Initiateur. Le présent projet de note d'information est également disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du groupe Serma (www.groupe-serma-technologies.com) ainsi qu'auprès de l'Initiateur et de l'établissement présentateur de l'Offre.

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

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site internet cette déclaration de conformité motivée. Cette décision de conformité emportera visa sur la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites internet de l'AMF et du groupe Serma et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de Financière Ampère Galilée et d'Invest Securities. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

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

Pour répondre à l'Offre, les actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif pur doivent demander l'inscription de leurs titres au nominatif administré chez un intermédiaire financier habilité, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ils perdront les avantages attachés au caractère nominatif des actions (tels que les droits de vote doubles). En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur devront demander au teneur de compte-titres nominatif de la Société, à savoir à ce jour CACEIS, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré ou au porteur.

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

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient présenter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre de vente irrévocable conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

L'acquisition des actions pendant l'Offre se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur, Invest Securities, agissant en tant qu'intermédiaire pour le compte de l'Initiateur. Les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre devront céder leurs actions sur le marché et le règlement-livraison s'effectuera au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les ordres de présentation des actions Serma Technologies à l'Offre seront irrévocables.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers teneurs de comptes des actionnaires ayant apporté leurs actions à l'Offre.

2.5 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier ci-dessous est présenté à titre indicatif :

9 juin 2015	Nomination de l'expert indépendant par la Société
24 juin 2015	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du projet de note d'information de l'Initiateur
	Communiqué de presse de l'Initiateur relatif au dépôt du projet de note d'information
30 juin 2015	Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du conseil d'administration et le rapport de l'expert indépendant), mise à disposition du public et mise en ligne sur le site de l'AMF
	Communiqué de presse de la Société relatif au dépôt du projet de note en réponse
7 juillet 2015	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information de l'Initiateur et sur la note en réponse de la Société
	Mise à disposition des versions définitives de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF

8 juillet 2015	Dépôt par l'Initiateur auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de Financière Ampère Galilée, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site de l'AMF
	Dépôt par la Société auprès de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de Serma Technologies, mise à disposition du public et mise en ligne sur le site de l'AMF
	Publication du calendrier de l'Offre par l'AMF
9 juillet 2015	Ouverture de l'Offre
24 juillet 2015	Clôture de l'Offre
27 juillet 2015	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

2.6 Coût et modalités de financement de l'Offre

2.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les frais d'intermédiaires, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 200.000 euros (hors taxes).

2.6.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions Serma Technologies visées par l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 118 euros par action, un montant total de 1.353.696 euros (hors frais divers et commissions).

L'Offre sera intégralement financée par les fonds propres de l'Initiateur.

2.7 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 des pays autres que la France.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des valeurs mobilières ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les titulaires d'actions Serma Technologies situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que si le droit local auquel ils sont soumis le permet.

La diffusion du présent document et de tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions Serma Technologies peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de telles restrictions.

Les personnes en possession du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

2.8 Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français en vigueur susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités

éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

2.8.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

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

2.8.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158 6 bis et 200 A-2 du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions Serma Technologies réalisées par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de cession ou des dix (10) années précédentes imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre, d'une part, le prix de cession offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant à l'occasion de la cession, et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Serma Technologies, étant toutefois précisé que les plus-values peuvent être réduites d'un abattement pour durée de détention, hors application sous conditions d'un abattement majoré, décomptée en principe à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Les plus-values de cession des actions Serma Technologies sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

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

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

L'apport d'actions Serma Technologies à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Serma Technologies dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes.

Enfin, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

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

2.8.1.2 Actions Serma Technologies détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions Serma Technologies constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net est soumis aux prélèvements sociaux, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values réalisées sur des actions Serma Technologies détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cession de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

2.8.2 Régime spécifique applicable aux investissements ayant bénéficié d'une réduction d'impôt sur la fortune (« ISF ») au titre de l'article 885-0 V bis du CGI ou d'une réduction d'impôt sur le revenu (« IR ») au titre de l'article 199 terdecies-0 A du CGI

2.8.2.1 Régime applicable aux investissements ayant bénéficié d'une réduction d'ISF

L'article 885-0 V bis du CGI, issu de l'article 16 de la Loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat n°2007-1223 du 21 août 2007 dite « TEPA », prévoit une réduction d'ISF en faveur de l'investissement dans les petites et moyennes entreprises (« PME ») au sens communautaire.

Ce dispositif permet aux redevables d'imputer sur leur ISF :

- 50% (75% pour les souscriptions antérieures au 13 octobre 2010) du montant des versements effectués au titre de la souscription, directe ou indirecte via une société holding non-animatrice (dans cette dernière hypothèse, le montant des versements du contribuable pris en compte pour l'assiette de la réduction d'impôt est proportionnel aux versements effectués par la société holding au titre de souscription de capital de sociétés éligibles), au capital de PME au sens communautaire ou de titres participatifs de sociétés coopératives, dans la limite globale annuelle de 45.000 euros (pour les souscriptions antérieures au 13 octobre 2010, le montant était de 50.000 euros) ;
- 50% du montant des versements effectués au titre de la souscription de parts de fonds d'investissement de proximité (« FIP »), de fonds commun de placement dans l'innovation (« FCPI ») et jusqu'au 1^{er} janvier 2011 de fonds communs de placement à risque (« FCPR »), dans la limite annuelle de 18.000 euros (pour les souscriptions effectuées dans les fonds constitués avant le 1^{er} janvier 2011, le montant était de 20.000 euros).

Le bénéfice de la réduction est notamment subordonné à la conservation des titres reçus par le bénéficiaire de la réduction d'ISF en contrepartie de son investissement pendant une durée minimale de cinq (5) ans. Ce délai court à compter de la date de souscription jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant l'année de la souscription des titres, sous réserve notamment du respect des conditions suivantes :

- dans le cas d'investissements réalisés par l'intermédiaire de sociétés holding interposées non animatrices, la condition de conservation doit également être respectée par ces dernières au titre de leurs participations au capital des sociétés cibles ;
- dans le cas d'investissements réalisés par l'intermédiaire de FIP, FCPI ou FCPR (tel que mentionnés ci-dessus), ces derniers ne sont pas tenus de respecter le délai de conservation de cinq ans au titre de leurs participations au capital de sociétés cibles mais notamment les règles relatives à leur quota minimum d'investissement ;
- il est admis qu'en cas de cession partielle ou de rachat partiel des titres soumis à la condition de conservation, la réduction ISF ne soit reprise que partiellement à hauteur du nombre de titres cédés ou remboursés, toutes les autres conditions étant par ailleurs respectées ;
- l'obligation de conservation bénéficie de diverses exceptions spécifiques qui n'ont en principe pas vocation à s'appliquer dans le cadre de l'Offre (en particulier fusion ou scission de la société, donation des titres, cession des titres par un associé minoritaire qui résulte d'une « clause de sortie forcée » prévue par un pacte d'actionnaires, décès ou invalidité de l'Investisseur, etc.).

En outre, l'administration fiscale considère que l'apport à une offre publique d'achat des titres d'une société ayant ouvert droit pour les souscripteurs à la réduction d'ISF au titre de la souscription au capital de PME prévue à l'article 885-0 V bis du CGI conduit à la remise en cause des avantages fiscaux obtenus lorsque l'apport à cette offre publique d'achat intervient avant l'expiration du délai de conservation précité des titres concernés (BOI-PAT-ISF-40-30-30-10-20150320, n°310 et BOI-IR-RICI-90-30-20150410, n°90).

En conséquence, la cession des actions Serma Technologies du fait de l'Offre avant l'expiration du délai de cinq ans entraînera, sous réserve des précisions mentionnées ci-dessus, la remise en cause du bénéfice de la réduction d'ISF.

Il est recommandé aux titulaires d'actions de la Société acquises sous le régime de la Loi TEPA de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier leur situation particulière liée à la remise en cause de la réduction d'ISF du fait de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre.

2.8.2.2 Régime applicable aux investissements ayant bénéficié d'une réduction d'IR

En application de l'article 199 terdecies-0 A du CGI, les contribuables domiciliés en France bénéficient, sous certaines conditions, d'une réduction d'IR égale à 25% des sommes (ce taux a été réduit à 22% pour les versements effectués au titre de l'année 2011 puis à 18% pour ceux effectués à compter du 1^{er} janvier 2012) versées :

- au titre de la souscription en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital de sociétés non cotées sur un marché réglementé (en cas de souscription au capital d'une société holding non-animatrice, le montant des versements du contribuable pris en compte pour l'assiette de la réduction d'IR est fonction des versements effectués par la société holding au titre de ses souscriptions au capital de sociétés éligibles). Les versements effectués jusqu'au 31 décembre 2011 ouvrant droit à réduction d'IR sont retenus dans la limite annuelle de 20.000 euros pour les contribuables célibataires et de 40.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune, ceux effectués à compter du 1^{er} janvier 2012 le sont dans la limite annuelle de 50.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 100.000 euros pour des contribuables mariés soumis à imposition commune ;
- au titre de la souscription aux parts de FIP et de FCPI, dans la limite annuelle de 12.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 24.000 euros pour les contribuables mariés soumis à imposition commune.

Lorsque tout ou partie des actions ou parts ayant donné lieu à la réduction d'IR est cédée avant le 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription, il est procédé à une reprise des réductions d'IR obtenues, sous réserve notamment des précisions suivantes :

- dans le cas d'investissements réalisés par l'intermédiaire de sociétés holdings interposées non animatrices, la condition de conservation doit également être respectée par ces dernières au titre de leurs participations au capital des sociétés cibles ;
- dans le cas d'investissements réalisés par l'intermédiaire de FIP ou FCPI (tels que mentionnés ci-dessus), ces derniers ne sont pas tenus de respecter le délai de conservation de cinq (5) ans au titre de leurs participations au capital de sociétés cibles mais notamment les règles relatives à leur quota minimum d'investissement ;

- en cas de cession partielle par le contribuable ou la société holding des titres ayant donné lieu à la réduction d'IR, celle-ci n'est reprise que partiellement, à hauteur des titres cédés ;
- l'obligation de conservation bénéficie de diverses exceptions spécifiques qui n'ont en principe pas vocation à s'appliquer dans le cadre de l'Offre (en particulier fusion ou scission de la société, donation des titres).

Par une décision de rescrit référencée RES N°2011/31 (ENR) en date du 15 novembre 2011 et intégrée au paragraphe 90 du Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts BOI-IR-RICI-90-30-20150410, l'administration fiscale a considéré que l'apport à une offre publique d'achat des titres d'une société ayant ouvert droit pour les souscripteurs aux réductions d'impôt sur le revenu au titre de la souscription au capital de PME prévues à l'article 199 terdecies-0 A du CGI conduit à la remise en cause des avantages fiscaux obtenus lorsque l'apport à cette offre intervient avant l'expiration du délai de conservation précité des titres concernés.

En conséquence, la cession des titres de la Société du fait de l'Offre avant l'expiration du délai de cinq (5) ans entraînera, sous réserve des précisions mentionnées ci-dessus, la remise en cause du bénéfice de la réduction d'IR.

Il est fortement recommandé aux titulaires d'actions de la Société de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier leur situation particulière liée à la remise en cause de la réduction d'IR du fait de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre.

2.8.3 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.8.3.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions Serma Technologies, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Serma Technologies apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% (article 219 du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 10,7% 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 2016 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions Serma Technologies dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

2.8.3.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux (2) ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2.8.4 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les actionnaires de la Société non résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.8.5 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et 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, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

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

3.1 Informations préliminaires

Le présent projet d'Offre initié par Financière Ampère Galilée porte sur les actions Serma Technologies non détenues à ce stade, soit 11.472 titres représentant 1% du capital et des droits de vote. Le prix proposé est de 118 euros.

3.2 Données financières de base

3.2.1 Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Les éléments d'ajustements retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres sont basés sur les comptes consolidés en normes françaises au 31 décembre 2014 publiés par Serma Technologies et tiennent compte de l'acompte sur dividendes d'un montant de 13.921.486 euros mis en paiement le 18 mars 2015.

Dette Nette fin 2014 (m€)	-11,39
Provisions fin 2014 (m€)	2,35
Dividende 2014 versé en 2015 (m€)	13,92
Dette Nette ajustée (m€)	4,89

3.2.2 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions Serma Technologies retenu est de 1.150.536, correspondant au nombre total d'actions actuellement en circulation, étant entendu qu'il n'existe pas d'instruments financiers donnant accès au capital de la Société et que la Société ne possède pas d'actions en autocontrôle.

3.2.3 Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les états financiers consolidés et audités de Serma Technologies pour les exercices 2011, 2012, 2013 et 2014, les rapports de gestion pour les exercices 2011, 2012, 2013 et 2014, ainsi qu'un plan d'affaires 2014-2018 établi par la Société en décembre 2014.

Ce plan d'affaires repose sur les hypothèses suivantes :

- Une croissance moyenne du chiffre d'affaires de 9,5% par an, en ligne avec la tendance observée sur la période 2010-2014 (+9,7%).
- Une progression de la marge opérationnelle hors CIR et CICE, avec l'objectif d'atteindre 15,2% du chiffre d'affaires en 2018 (11,4% en 2014).

Depuis la réalisation de ce plan d'affaires en décembre 2014, la Société a publié des résultats 2014 proches de ses prévisions avec un chiffre d'affaires de 80,2 millions d'euros et une marge opérationnelle hors CIR et CICE de 11,4%. A cette occasion, la Société a également communiqué des objectifs 2015 en ligne avec son plan d'affaires, à savoir (i) un chiffre d'affaires de 88,9 millions d'euros, en croissance de 11%, et (ii) une marge opérationnelle hors CIR et CICE de 12,6%.

3.3 Méthodes retenues pour l'appréciation de la valorisation

3.3.1 Approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles

La méthode DCF (*discounted cash flows*) consiste à déterminer la valeur d'entreprise de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de son plan d'affaires.

Pour construire nos estimations de flux de trésorerie, nous intégrons le plan d'affaires fourni par la Société pour la période 2014-2018. Afin de réduire le poids relatif de la valeur terminale déterminée, Invest Securities a établi un horizon de transition jusqu'en 2024 dont les hypothèses figurent ci-dessous :

- Atterrissage progressif de la croissance du chiffre d'affaires vers le niveau retenu à l'infini (+1%). Ce taux de 1% correspond à la tendance d'inflation anticipée en Europe occidentale, sachant que Serma Technologies réalise 86% de son activité en France et 14% en Allemagne.
- Atterrissage progressif de la marge d'exploitation hors CIR et CICE entre 2019 et 2024 pour atteindre 11,4% en 2024, soit la rentabilité moyenne attendue entre 2009 et 2018.
- Maintien à partir de 2019 du CIR et du CICE sur le niveau atteint en 2018 (4,9 millions d'euros).
- Maintien des investissements à un niveau de 2 millions d'euros sur la période 2015-2018, puis stabilisation sur un niveau équivalent à 2% du chiffre d'affaires et alignement des amortissements sur ce niveau.
- Stabilisation du BFR à un niveau représentant 60 jours de chiffre d'affaires, soit le niveau affiché en 2013 (62,1) et en 2014 (60,1).

L'actualisation des flux de trésorerie est effectuée au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs. Il intègre :

- Le taux sans risque retenu de 1,0%, qui correspond au taux moyen de l'OAT 10 ans sur 1 an (source Factset Estimates).
- La prime de risque de marché retenue de 5,77%, correspondant à la moyenne sur 1 an de la prime de risque fournie par Factset Estimates.
- Une prime de risque spécifique de 5%, sachant que le Bêta obtenu par la corrélation entre le cours Serma Technologies et l'indice CAC Mid & Small Caps n'a aucune signification compte tenu de la faible liquidité sur le titre (pour information -0,47x sur 1 an et -0,42x sur 3 ans). Cette prime ressort dans le haut de fourchette des primes de risque spécifique constatées dans le cadre d'offres publiques en France depuis 2014 (2,40% à 4,80%), ce qui se justifie par le fait que Serma Technologies présente la plus faible liquidité observée dans le cadre de ces offres publiques (seulement 1,7 million d'euros de flottant).
- Un coût de la dette de 4% avant impôt et un taux d'imposition normatif de 34,43%.
- Un levier financier de 5%, sachant que post acompte sur dividendes versé en mars dernier, Serma Technologies devrait afficher une Dette Nette Ajustée de 5,03 millions d'euros.

Le coût moyen pondéré du capital ressort ainsi à 11,31%.

Taux sans risque (moyenne 1 an)	1,00%
Prime de risque du marché	5,77%
Prime de risque spécifique	5,00%
Coût du capital	11,77%
Coût de la dette	4,0%
Taux d'imposition	34,4%
Coût de la dette après imposition	2,62%
Levier financier	5%
Coût moyen pondéré du capital	11,31%

Source : Factset Estimates, Invest Securities

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par l'actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif en croissance de 1% à long terme, la valeur d'entreprise de Serma Technologies ressort à 139,4 millions d'euros, soit une valeur des capitaux propres de 134,5 millions d'euros ou 116,9 euros par action. La valeur terminale représente 40% de la valeur d'entreprise.

Les analyses de sensibilité détaillées dans le tableau ci-dessous ont été réalisées en fonction d'un changement de +/- 0,25% du taux d'actualisation et +/- 0,5% sur le taux de croissance à l'infini. Sur la base de ces analyses, la valeur par action Serma Technologies s'établit dans une fourchette de 111,7 euros à 122,8 euros.

		WACC						
		10,56%	10,81%	11,06%	11,31%	11,56%	11,81%	12,06%
croissance à l'infini	+0,0%	120,7	117,7	114,9	112,2	109,6	107,2	104,8
	+0,5%	123,4	120,3	117,3	114,4	111,7	109,1	106,7
	+1,0%	126,4	123,1	119,9	116,9	114,0	111,3	108,7
	+1,5%	129,7	126,2	122,8	119,6	116,6	113,7	110,9
	+2,0%	133,5	129,6	126,0	122,6	119,3	116,3	113,3

Source : Invest Securities

Au-delà des sensibilités usuelles à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation, il convient également de souligner le poids particulièrement significatif du CIR et du CICE. En excluant ces 2 éléments qui représentent 37% du résultat d'exploitation de Serma Technologies, la valorisation par DCF s'établirait en scénario central à 76,4 euros, contre 116,9 euros dans le scénario central présenté ci-dessus.

3.3.2 Approche par les comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, en appliquant aux agrégats de Serma Technologies les multiples de valorisation de sociétés appartenant à son secteur d'activité. Cette méthode a été retenue compte tenu de l'existence d'un nombre suffisant de comparables, bien que certaines différences existent au niveau des modèles d'activité, des positionnements et de la taille.

L'échantillon de sociétés comparables est composé d'acteurs français de l'externalisation de la recherche & développement (R&D) et comprend 7 sociétés :

- Akka Technologies, spécialiste des prestations de conseil et d'ingénierie en hautes technologies. Le groupe est essentiellement présent au sein des industries Automobile (41% du chiffre d'affaires), Aéronautique (25%) et Ferroviaire (5%). En 2014, cette société a réalisé 49% de son activité en France, 37% en Allemagne et 14% dans d'autres zones géographiques.
- Alten, n°2 européen de l'ingénierie et du conseil en hautes technologies. Principalement implantée en France (55% du chiffre d'affaires 2014), cette société affiche une certaine diversification de ses marchés adressés : Aéro & Défense (22%), Transport (22%), Énergie & Science de la Vie (21%), Finance & Tertiaire (15%) et Télécoms et Multimédia (16%).
- Altran, principal acteur français de la R&D externalisée. Il s'agit de l'acteur le plus international de l'échantillon, le groupe réalisant 43% de son chiffre d'affaires en France, 32% en Europe du Nord, 20% en Europe du Sud et 5% dans le Reste du monde. C'est également le plus diversifié en matière de marchés adressés, le segment Aéronautique/Défense/Ferroviaire représentant 27% de son activité, Énergie/Sciences de la Vie 22%, Automobile/Infrastructure 20%, Télécoms/Médias 18%, Finance/Service Public 11% et Autres 2%.
- Assystem, groupe d'ingénierie et de conseil en innovations. La société réalise 62% de son activité en France, 28% en Europe hors France et 9% en Asie/Moyen-Orient. Son activité se répartit entre la R&D externalisée (58% de son chiffre d'affaires) à destination essentiellement des secteurs aéronautique et automobile et l'ingénierie des infrastructures complexes à destination des secteurs du nucléaire, du pétrole et du gaz.
- Ausy, société de conseil et ingénierie en Hautes Technologies, présent dans 2 domaines : R&D externalisée et systèmes industriels, infrastructure, Management et Organisation des Systèmes d'Information. Son chiffre d'affaires 2014 a été réalisé pour 69% en France et 31% à l'international. Ausy adresse principalement les marchés de l'aéronautique/défense (25% du chiffre d'affaires), des services et des transports (22%), des télécoms et du multimédia (18%).

- Lacroix, société qui présente à la fois les prestations de sous-traitance électronique (62% de son chiffre d'affaires 2014), la conception et la fabrication d'équipements de signalisation (28%) et les métiers de la télégestion (10%).
- Sogclair, spécialiste de l'ingénierie et de la conception/simulation de produits industriels de haute technologie. Cette société est essentiellement présente au sein des industries Aéronautiques et Trafic Aérien (84% du CA). En 2014, 68% de son chiffre d'affaires a été réalisé en France, 14% en Allemagne, 6% au Royaume Uni et 12% dans le reste du monde.

Les principaux agrégats des sociétés de l'échantillon (capitalisation boursière, dette financière nette, chiffre d'affaires, marge d'EBIT) sont détaillés ci-dessous :

	Capitalisation (m€)	Dette Nette 2014		CA (m€)		Marge d'EBIT	
		en m€	vs EBITDA	2014	2015e	2014	2015e
Akka	573	57	0,8x	886	936	5,9%	7,4%
Alten	1 450	-24	-0,2x	1373	1508	9,2%	9,8%
Altran	1 717	61	0,3x	1756	1928	9,4%	10,1%
Assystem	370	-75	-1,3x	867	896	4,4%	5,9%
Ausy	166	72	2,5x	341	377	7,9%	8,9%
Lacroix	89	22	1,0x	356	382	3,7%	2,7%
Sogclair	80	9	0,6x	114	136	7,3%	7,0%

Sources : Factset Estimates, sociétés

Dans le cadre de la présente évaluation, nous avons retenu les multiples calculés sur la valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA et à l'EBIT. Nous avons écarté (i) les multiples déterminés sur la valeur d'entreprise rapportée au chiffre d'affaires compte tenu de la moindre profitabilité des sociétés de l'échantillon comparée à celle de Serma Technologies et (ii) les multiples de capitalisation boursière rapportés au résultat net (PER), dans la mesure où le CIR et le CICE qui représentent une large part des résultats de Serma Technologies perturbent la comparaison, car non fiscalement imposables.

Les ratios de valorisation sont déterminés sur la base des cours au 23 juin 2015. Les estimations de résultats 2015, 2016 et 2017 sont issues du consensus Factset Estimates. Les multiples de l'échantillon de comparables sont les suivants :

	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	2015e	2016e	2017e	2015e	2016e	2017e
Akka	7,1x	5,9x	5,5x	9,0x	7,3x	6,7x
Alten	8,8x	7,8x	7,0x	9,4x	8,3x	7,4x
Altran	8,1x	7,1x	6,2x	9,0x	7,9x	7,0x
Assystem	4,8x	4,1x	3,8x	6,0x	5,0x	4,4x
Ausy	6,4x	5,5x	4,8x	6,7x	5,7x	4,9x
Lacroix	5,4x	3,9x	3,3x	10,4x	6,3x	4,7x
Sogclair	6,0x	5,0x	4,4x	9,0x	7,1x	6,4x
Moyenne	6,7x	5,6x	5,0x	8,5x	6,8x	6,0x

Source : Factset Estimates

Appliqués aux estimations de résultats de Serma Technologies (intégrant le CIR et le CICE), la méthode des multiples des comparables boursiers fait ressortir les valorisations suivantes :

- Sur la base des EV/EBITDA, la valeur par action ressort comprise entre 89,3 euros et 105,3 euros, avec une valorisation moyenne de 97,4 euros.
- Sur la base des EV/EBIT, la valeur par action ressort comprise entre 98,2 euros et 109,8 euros, avec une valorisation moyenne de 105,1 euros.

Pour information, sur la base des multiples (EV/CA et PER) non retenus dans notre approche, la valeur par action ressort :

- comprise entre 42,8 euros et 51,7 euros sur les EV/CA, avec une moyenne de 46,4 euros ;
- comprise entre 121,6 euros et 129,2 euros sur les PER, avec une moyenne de 124,8 euros.

3.3.3 Approche par les transactions récentes sur le capital

Cette méthode consiste à observer les transactions récentes sur le capital de la Société.

En juillet 2011, la cession de 100% du capital de la société Groupe Serma SAS est intervenue au terme d'un processus de mise en concurrence des acquéreurs, à l'issue duquel l'offre du FCPR Chequers Capital XV a été retenue. Les actionnaires de Groupe Serma SAS, société holding détentrice de 1.114.397 titres Serma Technologies, soit 96,86% du capital, ont cédé ou apporté l'intégralité de leurs titres pour une valeur globale de 50 millions d'euros. Compte tenu de la dette nette résiduelle de Groupe Serma SAS à fin juin 2011 (4,4 millions d'euros), cette transaction valorise les 1.114.397 actions Serma Technologies à 54,4 millions d'euros, soit 48,82 euros par titre.

Compte tenu de l'antériorité de la transaction, la valorisation affichée ne saurait être retenue mais permet de mieux appréhender l'offre réalisée en avril 2015.

En avril 2015, les actionnaires de Financière Serma, société holding détentrice de 1.139.063 titres Serma Technologies, soit 99,003% du capital, ont cédé ou apporté l'intégralité de leurs titres pour une valeur globale de 102 millions d'euros à Financière Ampère Galilée, société créée pour les besoins de l'opération et détenue par les managers du groupe Serma et par Ardian. Compte tenu de la dette nette résiduelle de Financière Serma à fin mars 2015 (16 millions d'euros), cette transaction valorise les 1.139.063 actions Serma Technologies à 118 millions d'euros, soit 103,57 euros par titre.

Cette transaction valorisant Serma Technologies à 103,57 euros constitue une référence pertinente pour apprécier le caractère équitable de l'Offre au regard du pourcentage de capital cédé et transféré.

3.3.4 Synthèse de l'appréciation de l'offre sur les actions Serma Technologies

Le tableau ci-dessous récapitule les primes et décotes induites par rapport au prix de l'offre (118 euros).

	Valorisation de l'action	Prime / Décote
Actualisation des flux de trésorerie		
Scénario central	116,9	+1%
Comparables	101,2	+17%
Multiples d'EBITDA	97,4	+21%
Multiples d'EBIT	105,1	+12%
Multiples de transactions		
Transaction sur Financière Serma en avril 2015	103,6	+14%
Moyenne Méthodes retenues	105,7	+12%

Source : Invest Securities

3.4 Méthode non retenue et présentée à titre indicatif

3.4.1 Approche par les cours boursiers

Les actions Serma Technologies sont admises aux négociations sur Alternext depuis 2005. Toutefois, depuis 2011, date de l'entrée au capital de Chequers aux côtés des dirigeants, le flottant est limité (moins de 1% du capital) et la liquidité des titres Serma Technologies s'avère quasi-inexistante.

En analysant la cotation de Serma Technologies sur une période d'un an, il convient en effet de souligner que seulement 511 titres ont été échangés, représentant 0,04% du capital de la Société et 4,44% du flottant. Par ailleurs, sur 262 séances de bourse (du 18 juin 2014 au 18 juin 2015), le titre Serma Technologies n'a coté que 31 fois.

Cette méthode apparaît donc peu pertinente compte tenu de la liquidité extrêmement réduite, de sorte que nous l'avons exclue. A titre indicatif, nous faisons néanmoins figurer ci-dessous les informations afférentes.

Depuis le communiqué conjoint du Groupe Serma et d'Ardian du 9 avril 2015 annonçant l'acquisition d'une participation de 43% dans Financière Ampère Galilée, le titre s'est fortement apprécié dans des volumes limités. Ainsi, au 18 juin 2015, date de dernière cotation, l'action Serma Technologies a clôturé à 122,20 euros pour un volume de 1 titre, contre 107,9 euros le 7 avril 2015, dernier jour de cotation avant l'annonce du Groupe Serma et d'Ardian.

Le cours moyen pondéré s'établit à 113,18 euros sur 3 mois, 110,32 euros sur 6 mois, et 109,81 euros sur 12 mois. Le cours a atteint son plus haut sur les 12 derniers mois le 29 avril 2015 à 150 euros et son plus bas le 16 mars 2015 à 92,90 euros.

	Cours	Volume moyen journalier	Prime/décote
Cours spot au 18 juin 2015	122,20	1	-3%
Cours spot au 7 avril 2015 (veille communiqué)	107,90	197	9%
Moyenne pondérée 3 mois (18/03/15 au 18/06/15)	113,18	6	4%
Moyenne pondérée 6 mois (18/12/14 au 18/06/15)	110,32	4	7%
Moyenne pondérée 12 mois (18/06/14 au 18/06/15)	109,81	2	7%
Plus bas 12 mois	92,90		27%
Plus haut 12 mois	150,00		-21%

Source : Factset Estimates

3.5 Méthodes écartées

3.6 Cours cibles des analystes

Serma Technologies ne fait l'objet d'aucun suivi de la part d'analystes selon les informations collectées auprès de Bloomberg ou Factset Estimates.

3.6.1 Actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation, au coût des fonds propres de la société, de flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. Cette méthodologie n'a pas été retenue étant donné que (i) elle dépend essentiellement des décisions des dirigeants des sociétés en matière de taux de distribution et (ii) les montants versés au cours des 5 dernières années n'affichent pas une politique de versement de dividendes stable (les dividendes représentant entre 32% et 126% du résultat net part du groupe).

3.6.2 Actif Net Comptable

Cette approche, habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires, a été écartée dans la mesure où les actifs de Serma Technologies sont essentiellement des actifs d'exploitation majoritairement contrôlés.

A titre indicatif, l'actif net comptable (part du groupe) de Serma Technologies ressort à 33,61 euros par action à fin 2014.

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

4.1 Pour l'Initiateur

« A ma 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. »

Financière Ampère Galilée
Représentée par Monsieur Philippe BERLIE, Président

4.2 Pour la banque présentatrice de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Invest Securities, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Invest Securities