

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société



initiiée par la société

ASSA ABLOY Entrance Systems France SAS

présentée par



PRIX DE L'OFFRE : 37,80 euros par action Nergeco SA

DUREE DE L'OFFRE : 15 jours de négociation

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

Cette Offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF

Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 2 novembre 2015, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

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'AMF, dans le cas où, à la clôture de la présente Offre, les actionnaires minoritaires de Nergeco SA ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Nergeco SA, ASSA ABLOY Entrance Systems France SAS a l'intention de mettre en œuvre, dès la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Nergeco SA non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 37,80 euros par action Nergeco SA, étant précisé que cette procédure de retrait serait immédiatement suivie d'une demande à NYSE Euronext Paris de radiation des actions Nergeco SA de la cote.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site Internet de l'Initiateur (www.assaabloyentrance.fr) et sans frais auprès de :

Banque Neuflyze OBC
3, avenue Hoche
75008 Paris

ASSA ABLOY Entrance Systems
France SAS
24, rue des Malines
91090 Lisses

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'ASSA ABLOY Entrance Systems France SAS seront mises à disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée, selon les mêmes modalités.

1. PRESENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR	5
1.2. MODALITES D'ACQUISITION DU BLOC DE CONTROLE PAR L'INITIATEUR.....	6
1.2.1. <i>Actionnariat de la Société avant l'acquisition d'actions par l'Initiateur</i>	6
1.2.2. <i>Acquisition du Bloc de Contrôle</i>	7
1.2.3. <i>Engagements résultant du Contrat d'Acquisition conclu avec Croissance Nergeco SA</i>	8
1.2.4. <i>Déclaration de franchissements de seuil – Déclaration d'intention</i>	8
1.2.5. <i>Autorisations réglementaires</i>	10
1.3. MOTIFS DE L'OFFRE	10
1.4. INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR	10
1.4.1. <i>Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière de la Société</i>	10
1.4.2. <i>Intentions de l'Initiateur concernant l'emploi</i>	11
1.4.3. <i>Composition des organes sociaux et de direction de la Société</i>	11
1.4.4. <i>Perspectives ou non d'une fusion</i>	11
1.4.5. <i>Intentions de l'Initiateur concernant la politique de dividendes</i>	11
1.4.6. <i>Retrait obligatoire, retrait de la cote</i>	12
1.4.7. <i>Synergies</i>	12
1.4.8. <i>Avantages pour l'Initiateur, la Société et leurs actionnaires</i>	12
1.5. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	13
1.5.1. <i>Modalités de l'Offre</i>	13
1.5.2. <i>Titres visés par l'Offre</i>	14
1.5.3. <i>Calendrier indicatif de l'Offre</i>	15
1.5.4. <i>Mode de financement de l'opération</i>	16
1.5.5. <i>Restrictions concernant l'Offre à l'Etranger</i>	16
1.5.6. <i>Régime fiscal de l'Offre</i>	17
1.5.6.1. <i>Personnes physiques résidentes en France détenant les actions Nergeco dans le cadre 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 ce type d'opérations</i>	17
1.5.6.2. <i>Personnes morales résidentes en France et soumises à l'impôt sur les sociétés</i>	19
1.5.6.3. <i>Personnes physiques ou morales résidentes en France soumises à un régime d'impôt différent</i> 20	
1.5.6.4. <i>Personnes physiques ou morales non résidentes en France</i>	20
1.5.6.5. <i>Droits d'enregistrement</i>	21
1.6. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE SIGNIFICATIVE SUR L'OFFRE.....	21
1.6.1. <i>Accord auquel les Dirigeants sont parties</i>	21
1.6.2. <i>Autres Accords dont l'Initiateur a connaissance</i>	22
2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	22
2.1 METHODES DE VALORISATION ECARTEES	22

2.1.1. Actif net comptable.....	22
2.1.2. Actif net réévalué	22
2.1.3. Méthode des transactions comparables	23
2.2. CRITERES DE VALORISATION RETENUS	23
2.2.1. Transactions hors marché sur le capital de Nergeco	23
2.2.2. Méthode DCF.....	24
2.2.3. Méthode des comparables boursiers.....	25
Echantillon retenu	26
2.3. REFERENCES DE VALORISATION PRESENTE A TITRE INDICATIF.....	27
2.3.1. Référence au cours de bourse.....	27
2.3.2 Méthode du dividend yield	28
28	
2.4. SYNTHESE DE VALORISATION	29
3. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	29
3.1. POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE	29
3.2. POUR L'INITIATEUR DE L'OFFRE	29

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1. Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 234-2 et suivants et 237-14 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société ASSA ABLOY Entrance Systems France SAS, une société par actions simplifiée de droit français, au capital de 929.880 euros, ayant son siège social sis 24, rue des Malines, Lisses (91090), France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 722 019 734 RCS Evry (« **AAES France** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Nergeco SA, une société anonyme au capital de 4.000.000 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Puy-en-Velay sous le numéro 320 167 513 RCS Puy-en-Velay, dont le siège social est sis 8, rue de l'Industrie, Dunières (43220), France (« **Nergeco** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist (Compartiment C) de NYSE Euronext Paris, sous le code ISIN FR0000037392, d'acquérir la totalité de leurs actions Nergeco dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date des présentes, à l'exception des actions auto-détenues par Nergeco (soit 11.513 actions au jour du présent projet de note), soit 74.079 ¹ actions de la Société représentant 10,58%² de son capital et de ses droits de vote à la date du présent projet de note³.

L'Offre sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 16 octobre 2015, à l'issue d'un processus compétitif d'appel d'offres, dans les conditions décrites à la Section 1.2 ci-après, de 614.408 actions Nergeco, représentant 87,77%⁴ du capital et des droits de vote de la Société (soit 89,24%⁵ de ce capital et de ces droits de vote déduction faite des actions auto-détenues) au prix de 37,7350€ par action Nergeco, soumis à ajustement ainsi qu'il est précisé à la Section 1.2.2. du présent projet de note d'information.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur est détenu au plus haut niveau par la société ASSA ABLOY AB, une société de droit suédois, immatriculée sous le numéro 556059-3575, au capital de 370.858.778 couronnes suédoises (SEK), dont le siège social est sis Klarabergsviadukten 90, 111 64 Stockholm,

¹ Soit : 700.000 actions moins 614.408 acquises par l'Initiateur le 16 octobre 2015, moins 11.513 actions auto-détenues.

² Calcul effectué conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droit de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

³ Correspondant à 10,75% du capital et des droits de vote en déduisant du capital les actions auto-détenues.

⁴ Calcul effectué conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droit de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

⁵ Sur la base de 11.513 actions auto-détenues au 16 octobre 2015.

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

Suède, dont les titres sont admis aux négociations sur le marché réglementé Stockholm Stock Exchange (STO) (« **ASSA ABLOY** »).

Plus précisément, les actions de l'Initiateur sont détenues :

- à hauteur de 72,4% par la société ASSA ABLOY Entrance Systems IDDS AB, une société de droit suédois, immatriculée sous le numéro 556071-8149, au capital de 25.000.000 couronnes suédoises (SEK), dont le siège social est sis Roskildevägen 1, Box 171, 201 21 Malmö, Suède, elle-même détenue à 100% par la société Cardo AB, une société de droit suédois, immatriculée sous le numéro 556026-8517, au capital de 300.000.000 couronnes suédoises (SEK), dont le siège social est sis Roskildevägen 1, Box 486, 201 24 Malmö, Suède, elle-même à son tour détenue à 100% par la société ASSA ABLOY ;
- à hauteur de 13,9% par la société Besam AB, une société de droit suédois, immatriculée sous le numéro 556084-1768, au capital de 50.000.000 couronnes suédoises (SEK), dont le siège social est sis Box 131, 261 22 Landskrona, Suède ; et
- à hauteur de 13,7% de son capital social par la société Albany Door Systems AB, une société de droit suédois, immatriculée sous le numéro 556041-1901, au capital social de 12.000.000 couronnes suédoises (SEK), dont le siège social est sis Box 353, 261 23 Landskrona, Suède.

Banque Neufilze OBC, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 383 507 453 euros, dont le siège social est sis 3, avenue Hoche, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 552 003 261 RCS Paris (« **Banque Neufilze OBC** »), est l'établissement présentateur de l'Offre et garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Dans l'hypothèse où le retrait obligatoire serait mis en œuvre, les actions Nergeco visées par l'Offre qui n'auraient pas été apportées à l'Offre seraient transférées à AAES France moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 37,80 euros par action, nette de tous frais.

1.2. Modalités d'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur

1.2.1. Actionnariat de la Société avant l'acquisition d'actions par l'Initiateur

La Société est une société anonyme dont le capital social s'élève à 4.000.000 euros, divisé en 700.000 actions d'environ 5,71 euros de valeur nominale chacune. Au jour de l'acquisition du Bloc de Contrôle (tel que ce terme est défini à la Section 1.2.2. ci-dessous), le 16 octobre 2015, et compte tenu de l'existence à cette date (à la connaissance de l'Initiateur) de 11.513 actions auto-détenues, le nombre total de droits de vote s'établissait à 688.487, étant précisé qu'il n'existe pas de droit de vote double.

Plus précisément, le capital social et les droits de vote de la Société au matin du 16 octobre 2015 (juste avant la cession du Bloc de Contrôle) étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital et des droits de vote
Croissance Nergeco SA	551.150	78,74%
Actionnaires Minoritaires*	63.258	9,04%
Actions auto-détenues	11.513	1,64%
Public (autre)	74.079	10,58%
TOTAL	700.000	100%

* tel que ce terme est défini ci-après à la Section 1.2.2 ci-après.

NB : Le tableau ci-dessus a été établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autre valeur mobilière ou droit donnant accès au capital de la Société.

1.2.2. Acquisition du Bloc de Contrôle

En vertu de 12 contrats de cession d'actions de droit français (collectivement les « **Contrats d'Acquisition** » et individuellement le « **Contrat d'Acquisition** ») conclus le 16 octobre 2015 (la « **Date de Cession du Bloc** »), l'Initiateur a acquis, dans le cadre de transactions hors marché réalisées également le 16 octobre 2015, un total de 614.408 actions Nergeco représentant 87,77% de son capital et de ses droits de vote (le « **Bloc de Contrôle** »)⁶. Le pourcentage de détention en capital ainsi acquis s'élève à 89,24% en capital et droits de vote après déduction des actions auto-détenues du montant total du capital de la Société.

Le prix unitaire des actions composant le Bloc de Contrôle s'élève à 37,7350 euros⁷, soit un montant total de 23.184.661,30 euros, qui a été payé à la Date de Cession du Bloc. Il est précisé qu'aux termes des Contrats d'Acquisition, le prix d'achat par action fera l'objet d'un ajustement fonction de la Dette Financière Nette de la Société au 13 octobre 2015 (tel que ce terme est défini dans les Contrats d'Acquisition) (l'« **Ajustement de Prix** »).

A la suite de la mise en œuvre de la procédure d'Ajustement de Prix, le prix payé pour l'acquisition du Bloc de Contrôle n'a pas été ajusté et demeure donc égal à 37,7350 euros par action.

Le tableau ci-dessous récapitule le nombre d'actions Nergeco cédées à l'Initiateur à la Date de Cession du Bloc, ainsi que le prix de cession payé à chacun des cédants conformément aux Contrats d'Acquisition.

Cédant	Actions cédées	Prix payé (en €) à la Date de Cession du Bloc (37,7350€ /action)
Croissance Nergeco SA	551.150	20.797.623,20
Jean-Pierre Valeriola	10.750	405.650,82

⁶ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions auto-détenues privées de droits de vote.

⁷ 37,7350 euros est un arrondi au millième près de la valeur par action retenue et effectivement payée par l'Initiateur pour l'acquisition du Bloc de Contrôle.

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

CGL SAS (Henri et Annie d'Arras)	25.110	947.524,85
Autres cédants	27.398	1.033.862,43
TOTAL	614.408	23.184.661,30

Les « Autres cédants », CGL SAS et Jean-Pierre Valeriola listés dans le tableau ci-dessus sont désignés ensemble les « **Actionnaires Minoritaires** ».

Les accords conclus avec les actionnaires cédants dans le cadre de la cession du Bloc de Contrôle ne contiennent aucune clause de complément de prix, autre que l'Ajustement de Prix (étant précisé que sa mise en œuvre n'a pas donné lieu à ajustement) et ne prévoient aucun mécanisme de réinvestissement des actionnaires cédants dans Nergeco ou dans une société du groupe de l'Initiateur.

A la date du présent projet de note d'information, et donc après la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, le capital de Nergeco est détenu comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital et des droits de vote
Initiateur	614.408	87,77%
Actions auto-détenues	11.513	1,64%
Public (autre)	74.079	10,58%
TOTAL	700.000	100%

1.2.3. Engagements résultant du Contrat d'Acquisition conclu avec Croissance Nergeco SA

Aux termes du Contrat d'Acquisition conclu le 16 octobre 2015 avec la société Croissance Nergeco, Bernard Kraeutler et Catherine Kraeutler (M. et Mme Kraeutler étant ensemble désignés les « **Dirigeants** »), Croissance Nergeco et les Dirigeants ont souscrit une obligation de non concurrence et non-débauchage au bénéfice de l'Initiateur, dont les termes sont précisés dans le Contrat d'Acquisition. La contrepartie financière de l'obligation de non concurrence et de non-débauchage est comprise :

- en ce qui concerne Croissance Nergeco, dans le prix des actions Nergeco cédées dans le cadre de la Cession du Bloc de Contrôle,
- en ce qui concerne les Dirigeants, dans la rémunération de la société BCK Management au titre d'un contrat de prestations de services, d'accompagnement, de consulting et de non concurrence conclu à la Date de Cession du Bloc avec l'Initiateur, BCK Management et les Dirigeants (le « **Contrat de Prestations de Services** »), qui inclut également ladite obligation de non concurrence et de non-débauchage (cf. la Section 1.6.1. ci-dessous pour plus d'informations sur le Contrat de Prestations de Services).

1.2.4. Déclaration de franchissements de seuil – Déclaration d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, l'Initiateur a déclaré par courriers en date du 20 octobre 2015 adressés à l'AMF et à la Société, avoir franchi à la hausse, le 16 octobre 2015, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33,33%, 50% et 66,66% du capital et des droits de vote de Nergeco.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, l'Initiateur a complété le 21 octobre 2015 sa déclaration de franchissement de seuil par la déclaration d'intention suivante :

« A la suite du franchissement des seuils de 87,77% du capital social et des droits de vote de NERGECO et conformément à l'article L. 233-7 du code de commerce, ASSA ABLOY Entrance Systems France fait la présente déclaration d'intention :

- le déclarant a financé l'acquisition de 87,77% du capital social et des droits de vote de NERGECO par recours à des fonds propres ;*
- le déclarant agit seul ;*
- conformément à la réglementation en vigueur, le déclarant déposera une offre publique d'achat simplifiée visant les titres de NERGECO à un prix au moins égal à celui de l'acquisition du bloc de contrôle réalisée le 16 octobre 2015 ;*
- dans les 3 mois suivant la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, le déclarant se réserve la faculté, dans l'hypothèse où les actions non présentées à l'offre publique d'achat simplifiée par les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de NERGECO, de procéder à un retrait obligatoire (suivi d'un retrait de la cote) moyennant indemnisation de ces derniers, sous réserve de ce qui précède, le déclarant n'envisage pas de mettre en œuvre l'une des opérations visées à l'article 223-17 I, 6° du règlement général ;*
- le déclarant n'est pas partie aux accords mentionnés aux 4° et 4° bis du I de l'article L. 233-9 du code de commerce ;*
- le déclarant ne détient pas d'instruments mentionnés aux 4° et 4° bis du I de l'article L. 233-9 du code de commerce ;*
- Il n'existe pas d'accords de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de NERGECO ;*
- A la suite du changement de contrôle de NERGECO, quatre membres du conseil d'administration de NERGECO ont démissionné de leurs fonctions et trois nouveaux membres ont été cooptés. Le conseil d'administration de NERGECO est désormais composé de Juan Vargues (Président et Directeur Général), Per Hansson (administrateur) et David Pinion (administrateur), tous cooptés sur proposition d'ASSA ABLOY Entrance Systems France. Ces cooptations seront soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale des actionnaires de NERGECO. A ce jour, il n'y a pas de projet de nomination de nouveaux membres. »*

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 22 octobre 2015 sous le numéro 215C1470.

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

Il est précisé que l'Initiateur n'a acquis, directement ou indirectement, aucune action Nergeco au cours des 12 mois précédant la Date de Cession du Bloc.

1.2.5. Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.3. Motifs de l'Offre

Conformément à la réglementation boursière française applicable, et en application notamment de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre fait suite à la signature des contrats décrits dans les Sections 1.2.2 et 1.2.3 ci-dessus conférant à l'Initiateur la majorité du capital et des droits de vote de Nergeco.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF.

L'Offre est l'aboutissement d'un processus compétitif d'appel d'offres.

Ce processus s'est conclu par l'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur, qui conformément à la réglementation boursière applicable et en application notamment des articles 233-1 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, a déposé la présente Offre.

AAES France a initié la présente Offre car elle estime être en mesure de faire bénéficier les actionnaires actuels de la Société d'un prix qui reflète pleinement la valorisation et les perspectives de croissance de la Société.

Nergeco est en effet dans une phase de croissance régulière, résultat de ses investissements passés dans l'innovation et la reconnaissance d'une expertise dans le domaine des portes industrielles et des portes souples automatisées à fermeture sécurisée qui a vu son activité devenir à la fois mondiale et plus complexe.

ASSA ABLOY, leader mondial et acteur reconnu dans le domaine des systèmes de fermetures intelligents et des systèmes de sécurité, a déjà investi dans de nombreuses entreprises spécialisées dans le domaine des portes et des systèmes de fermetures automatisés semblables à Nergeco. ASSA ABLOY comprend les problématiques auxquelles ces entreprises en phase de croissance sont confrontées et est prêt à fournir à la Société toutes les moyens financiers et l'appui nécessaires pour poursuivre sa croissance.

1.4. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.4.1. Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière de la Société

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

L'Initiateur a l'intention, en étroite collaboration avec les collaborateurs de la Société, de poursuivre ses orientations stratégiques actuelles tout en lui permettant de poursuivre le développement de ses produits et de son expansion géographique vers de nouveaux marchés.

L'Initiateur n'entend pas modifier de manière significative le périmètre d'activité de la Société au cours des 12 prochains mois

1.4.2. Intentions de l'Initiateur concernant l'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société. De ce fait, l'Offre ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par Nergeco en matière d'emploi. Elle s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société.

Monsieur Juan Vargues a été nommé, par un conseil d'administration de la Société réuni à la Date de Cession du Bloc, Président du conseil d'administration et Directeur Général de la Société.

1.4.3. Composition des organes sociaux et de direction de la Société

A la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle, la composition du conseil d'administration de la Société a été modifiée afin de tenir compte de la nouvelle configuration de son actionnariat.

Par conséquent, Monsieur Bernard Kraeutler a démissionné de ses fonctions de Président Directeur Général et d'administrateur, Madame Catherine Kraeutler a démissionné de ses fonctions de Directeur Général Délégué et d'administrateur, Messieurs Denis Roche et Jean-Pierre Valériola ont démissionné de leurs fonctions d'administrateur. Le conseil d'administration est donc dorénavant composé de Messieurs Juan Vargues (Président Directeur Général), Per Hansson (administrateur) et David Pinion (administrateur) qui ont été cooptés par décision du conseil d'administration de Nergeco réuni le 16 octobre 2015.

La prochaine assemblée générale de la Société sera appelée à ratifier ces trois cooptations.

1.4.4. Perspectives ou non d'une fusion

A ce jour, il n'est pas envisagé de procéder à la fusion de la Société avec l'Initiateur.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la faculté de procéder à une telle fusion si cela s'avérait opportun à l'avenir.

1.4.5. Intentions de l'Initiateur concernant la politique de dividendes

La politique de distribution de dividendes de Nergeco sera arrêtée par les organes compétents de Nergeco, en tenant compte des capacités distributrices de Nergeco, de même que d'un certain nombre de facteurs, parmi lesquels les perspectives d'activités commerciales de Nergeco, les liquidités disponibles, les résultats financiers, la conjoncture du marché, le climat économique général, ainsi que des considérations fiscales et réglementaires.

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

1.4.6. Retrait obligatoire, retrait de la cote

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à la clôture de la présente Offre, les actionnaires minoritaires de Nergeco ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Nergeco, l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre, dès la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Nergeco non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 37,80 euros par action Nergeco, étant précisé que cette procédure de retrait serait immédiatement suivie d'une demande à NYSE Euronext Paris de radiation des actions Nergeco de la cote.

Dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, l'Initiateur se réserve la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir par la suite, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur.

Il est précisé que dans le cas visé au paragraphe ci-dessus, la procédure d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire sera soumise au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celle-ci au vu notamment de l'évaluation des titres de la Société fournie par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant désigné par la Société dans le cadre de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le cabinet Ricol Lasteyrie Corporate Finance, représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard, a été désigné par la Société le 15 septembre 2015, en qualité d'expert indépendant aux fins d'émettre un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire.

1.4.7. Synergies

A l'exception de l'économie marginale de coûts liée à la radiation des actions de la Société du marché Euronext Paris à l'issue du retrait obligatoire, le cas échéant, l'Initiateur et la Société estiment que les principales synergies seront des synergies de chiffre d'affaires et non des synergies de coût.

Néanmoins, l'Initiateur et la Société étudieront ensemble, dans le cadre du développement futur de la Société, la possibilité de mettre en œuvre des synergies liées à leur rapprochement.

1.4.8. Avantages pour l'Initiateur, la Société et leurs actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de Nergeco d'une part, une liquidité immédiate sur leurs actions au prix de l'Offre et d'autre part, un prix reflétant pleinement la valorisation et les perspectives de croissance de la Société.

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

Le prix de l'Offre de 37,80 euros fait ressortir une prime de 80% par rapport au cours du 15 octobre 2015, dernier jour de négociation avant l'annonce de la transaction à la Date de Cession du Bloc, et de 78,5%% par rapport au cours moyen pondéré des 60 derniers jours précédant cette même date.

Une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Banque Neuflyze OBC est reproduite ci-après à la Section « 2 - Eléments d'appréciation de l'Offre » du présent projet de note d'information.

1.5. Caractéristiques de l'Offre

1.5.1. Modalités de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 2 novembre 2015 par Banque Neuflyze OBC, établissement présentateur de l'Offre agissant pour le compte de l'Initiateur.

En application des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Offre sera faite en application de la procédure simplifiée.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Nergeco les actions Nergeco qui lui seront présentées dans le cadre de la présente Offre, au prix de 37,80 euros par action, pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

Banque Neuflyze OBC, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre sera diffusé par l'Initiateur sous forme d'un avis financier auprès d'un diffuseur agréé par l'AMF et sera mis en ligne sur le site internet de l'Initiateur (www.assaabloventrance.fr). En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de Banque Neuflyze OBC, et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.assaabloventrance.fr).

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

L'AMF publiera, le cas échéant, sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur, seront mises à la disposition du public gratuitement, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur et de

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

Banque Neuflyze OBC. Elles seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

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

Les actions Nergeco détenues sous la forme nominative pure devront être converties au nominatif administré ou au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les propriétaires d'actions Nergeco inscrites au nominatif pur devront, dans les plus brefs délais, demander la conversion de leurs actions Nergeco au nominatif administré ou au porteur chez un intermédiaire habilité. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires de Nergeco souhaitant apporter leurs titres à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier (banque, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuant par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de trois jours de négociation suivant chaque exécution, les frais de négociation restant à la charge des vendeurs et de l'acheteur, chacun pour ce qui les concerne. CM-CIC Securities, société anonyme au capital de 6.568.226 euros, dont le siège sociale est situé 6, avenue de Provence, 75009 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 467 501 359 RCS Paris (« **CM-CIC Securities** »), agissant en tant que prestataire de services d'investissement, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions Nergeco qui seront apportées à l'Offre.

L'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à l'acquisition d'actions Nergeco entre la date du dépôt du projet de note d'information relatif à l'Offre et la date d'ouverture de l'Offre conformément à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

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

1.5.2. Titres visés par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions Nergeco non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à l'exception des actions auto-détenues par la Société, soit 74.079 actions à la date

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

du présent projet de note d'information, représentant 10,58%⁸ de son capital et de ses droits de vote.⁹ Il est précisé que la Société a d'ores et déjà fait savoir qu'elle n'entendait pas apporter ses titres auto-détenues à l'Offre.

1.5.3. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier est proposé ci-dessous à titre purement indicatif :

2 novembre 2015	Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information de l'Initiateur auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.assaabloymentrance.fr) du projet de note d'information
2 novembre 2015	Publication par l'Initiateur d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note d'information
[10 novembre 2015]	Dépôt du projet de note en réponse de Nergeco auprès de l'AMF, incluant le rapport du cabinet Ricol Lasteyrie Corporate Finance agissant en tant qu'expert indépendant Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.assaabloymentrance.fr) du projet de note en réponse de la Société
[10 novembre 2015]	Publication par la Société d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note en réponse
[24 novembre 2015]	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société et mise à disposition du public des notes visées
[24 novembre 2015]	Dépôt par l'Initiateur et Nergeco auprès de l'AMF et mise à disposition du public des documents « autres informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de Nergeco

⁸ Le nombre total de droits de vote a été calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions auto-détenues privées de droits de vote, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

⁹ Correspondant à 10,76% du capital et des droits de vote de la Société en déduisant du capital les actions auto-détenues.

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

[26 novembre 2015]	Ouverture de l'Offre
[16 décembre 2015]	Clôture de l'Offre (15 jours de bourse)
[23 décembre 2015]	Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF

Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat Mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire

1.5.4. Mode de financement de l'opération

Dans l'hypothèse où la totalité des actions visées par l'Offre serait apportée, le montant de l'Offre serait de 2.800.186 euros.

Ce montant, ainsi que le montant des frais, coûts et dépenses autres exposées par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, seront financés par l'Initiateur sur ses fonds propres.

1.5.5. Restrictions concernant l'Offre à l'Etranger

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 Nergeco en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information peuvent faire l'objet de restrictions hors de France. 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 restrictions. Les personnes disposant du présent projet de note d'information 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.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, 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 Nergeco 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* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933) 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.

1.5.6. 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 ou les tribunaux internationaux telle la Cour de Justice de l'Union Européenne.

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.

1.5.6.1. Personnes physiques résidentes en France détenant les actions Nergeco dans le cadre 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 ce type d'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.

1.5.6.1.1. 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 Nergeco réalisées par les

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

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 barème progressif de l'impôt sur le revenu est composé de tranches d'imposition allant de 0 à 45% qui s'appliquent au revenu imposable, en fonction de la situation personnelle et familiale du contribuable.

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 Nergeco, 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, décompté 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 Nergeco 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 Nergeco 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 Nergeco 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.

1.5.6.1.2. Régime spécial des actions Nergeco détenues au sein d'un Plan Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions Nergeco 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 Nergeco 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.

1.5.6.2. *Personnes morales résidentes en France et soumises à l'impôt sur les sociétés*

1.5.6.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions Nergeco, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Nergeco 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,

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

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 Nergeco 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.

1.5.6.2.2. Régime fiscal 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.

1.5.6.3. *Personnes physiques ou morales résidentes en France soumises à un régime d'impôt différent*

Les actionnaires résidents fiscaux français soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

1.5.6.4. *Personnes physiques ou morales non résidentes en 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.

1.5.6.5. Droits d'enregistrement

Aux termes de l'article 726 du CGI, les cessions d'actions de sociétés cotées dont le siège social est établi en France sont soumises à une taxation proportionnelle de 0,1% assise sur le plus élevé du prix d'acquisition ou de la valeur réelle des titres, lorsque la cession est constatée par un acte passé en France ou à l'étranger. En l'absence d'acte, ces cessions demeurent hors du champ d'application des droits d'enregistrement. Les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où l'acquisition serait constatée par un acte seront à la charge de l'Initiateur (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues du paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale française.

1.6. Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'Offre

1.6.1. Accord auquel les Dirigeants sont parties

Le Contrat de Prestations de Services a été conclu à la Date de Cession du Bloc entre Madame Catherine Kraeutler et Monsieur Bernard Kraeutler (les « **Managers** »), une société holding qu'ils contrôlent, la société BCK Management (le « **Consultant** »), et l'Initiateur (le « **Bénéficiaire** »). Aux termes du Contrat de Prestations de Services, la société BCK Management apportera à l'Initiateur une assistance temporaire à la direction opérationnelle du groupe Nergeco dans le cadre d'une mission de transmission et d'accompagnement et de développement de synergies entre le groupe Nergeco et le groupe ASSA ABLOY. Le Contrat de Prestations de Services est conclu pour une durée de trois ans avec une possibilité de

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

résiliation par la société BCK Management à l'issue d'une période de deux ans, sous réserve d'un préavis de 6 mois. Le Bénéficiaire pourra résilier à tout moment le Contrat de Prestations de Services dans les cas de manquement qui y sont visés. La rémunération pour les services fournis par la société BCK Management couvre la contrepartie financière de l'obligation de non concurrence et de non-débauchage souscrite par le Consultant et les Managers. L'obligation de non-concurrence et de non-débauchage ainsi souscrite est applicable pendant toute la durée du Contrat, ainsi que pendant deux (2) années à compter de sa cessation pour quelque cause que ce soit, et couvre le territoire défini dans le Contrat de Prestations de Services. Le Contrat de Prestations de Services ne prévoit pas de rémunération variable.

Les dispositions du Contrat de Prestations de Services ont été revues par l'expert indépendant qui exprimera son avis sur ledit Contrat de Prestations de Services dans son rapport.

Hormis le Contrat de Prestations de Services décrit ci-dessus et le Contrat d'Acquisition conclu avec l'Initiateur, Croissance Nergeco SA et les Dirigeants décrit à la Section 1.2.3. ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord conclu avec les Dirigeants pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.6.2. Autres Accords dont l'Initiateur a connaissance

Hormis les accords décrits en Section 1.6.1. ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

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

2.1 Méthodes de valorisation écartées

2.1.1. Actif net comptable

L'évaluation par l'actif net comptable consiste à établir la valeur d'une société sur la base du montant de ses capitaux propres consolidés part du groupe.

La valeur comptable des fonds propres reflète le montant des apports et des investissements ainsi que l'accumulation historique des résultats du groupe, mais ni ses perspectives futures, ni la valeur de marché des actifs.

Cette méthode semble donc peu pertinente pour la valorisation de Nergeco.

2.1.2. Actif net réévalué

L'évaluation par l'actif net réévalué consiste à ajouter à la situation nette comptable de l'entreprise les plus-values latentes nettes d'impôt et à soustraire les moins-values latentes sur chacun des postes de l'actif et du passif, qui seraient réévalués à leur valeur de marché.

Cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiés ou de conglomérats détenteurs de nombreux actifs. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative.

Cette méthode semble donc peu pertinente pour la valorisation de Nergeco dont la valeur réside dans sa rentabilité opérationnelle.

2.1.3. Méthode des transactions comparables

La méthode des transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de Nergeco les multiples de valorisation constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité.

Cette méthode reflète notamment le montant qu'un investisseur stratégique est disposé à payer pour acquérir le contrôle d'une société. Elle prend donc en compte l'éventuelle valorisation des synergies, et intègre souvent une prime de contrôle.

La méthode des transactions comparables est, a priori, une méthode très attractive dans le cadre d'un travail d'évaluation, cependant :

- La fiabilité des informations disponibles doit être mesurée. Seules les indiscretions sectorielles ou, dans de rares cas, des communiqués financiers, peuvent servir de base pour définir un multiple de transaction fiable ;
- Les informations disponibles sont, la plupart du temps, d'une qualité très médiocre car ni les vendeurs, ni les acheteurs n'ont intérêt à communiquer sur les conditions financières de l'opération ;
- Les investisseurs financiers conservent les modalités financières des opérations auxquelles ils participent afin de se prémunir contre le calcul de la rentabilité de leur investissement par les futurs acquéreurs de cette participation ;
- Il est délicat d'évaluer une société sur la base de multiples historiques en ignorant les perspectives de croissance et d'amélioration des performances opérationnelles qu'ils peuvent refléter.

Nous avons néanmoins noté que le marché dans lequel évolue Nergeco est actif en terme de transaction/de rapprochement entre les acteurs de ce marché. Nous avons ainsi noté :

- 12 transactions en Europe dans le secteur des portes et fenêtres industrielles depuis 2010 ;
- 27 transactions en Europe dans le secteur des portes de garages et volets roulants depuis 2011.

2.2. Critères de valorisation retenus

2.2.1. Transactions hors marché sur le capital de Nergeco

La dernière transaction significative réalisée sur le capital de Nergeco, en dehors du marché, est l'opération de cession du bloc de contrôle de 614.408 titres à la société ASSA ABLOY Entrance Systems France (l'Initiateur) en date du 16 octobre 2015 au prix de 37,735 euros par action.

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

La valorisation retenue pour l'opération a été la suivante :

(k€)	Au 16 octobre 2015
Valeur d'entreprise	26.500
Endettement financier net	-520
Capitalisation boursière théorique induite	25.980
Nombre de titres retenu	688.487
Nombre de titres	700.000
Autodétention	-11.513
Valeur par titre induite	37,735

Source : Société

Nous retenons la valorisation extériorisée par cette transaction car :

- Le prix de transaction est le fruit d'un processus d'enchères compétitif à l'échelle internationale, orchestré par une banque d'affaires ;
- Le prix de transaction de 37,735 euros est la valorisation la plus élevée en valeur parmi un nombre restreint d'offres reçues par les actionnaires.

2.2.2. Méthode DCF

La valeur d'entreprise résulte de l'actualisation des flux de trésorerie futurs après financement de l'exploitation (BFR, impôts) et de la croissance (investissements) (« free cash-flow »). Cette méthode intrinsèque permet de prendre en compte de manière précise les profils de croissance et de rentabilité de Nergeco.

La valeur d'entreprise est obtenue en rajoutant à la somme des free cash flows actualisés à la valeur terminale actualisée.

Le plan d'affaires retenu pour mener à bien la valorisation DCF s'appuie :

- D'une part, sur le plan d'affaires du management sur la période 2015-2017 ;
- D'autre part, sur une période d'extrapolation de ce plan d'affaires par Neuflize OBC Corporate Finance allant jusqu'en 2030 .

Parmi les hypothèses fortes de ce plan d'affaires figurent :

- Concernant le chiffre d'affaires : nous avons retenu le plan d'affaires management pour les années 2015-2017 puis une croissance du chiffre d'affaires produits de 3,1% égale au TCAM sur la période 2008-2014 ainsi qu'une croissance annuelle de 1% pour l'activité service.
- Concernant l'EBITDA normatif, nous avons retenu une profitabilité opérationnelle légèrement plus élevée que les performances historiques.
- Concernant l'évolution du besoin en fonds de roulement : une stabilité du BFR malgré l'internationalisation de l'activité (soit un EBITDA entre 9 et 10%).

- Concernant les investissements : nous avons retenu une évolution cohérente avec la stratégie d'ouvertures de sites d'assemblage de portes en composites (et non des sites de production plus intenses en capital).
- Concernant la dette financière nette, nous avons retenu une dette financière nette au 13/10/2015. Nous avons ainsi retenu le premier free cash-flow 2015 comme les free cash flows générés sur la période 14/10/2015 au 31/12/2015.

Nous avons retenu les taux d'actualisation suivants:

- 10,3% (hypothèse basse n'intégrant aucune décote de taille (reflétée par la pondération Associés en Finance),
- 11% (hypothèse centrale, taux retenu par la Société, et validés par ses commissaires aux comptes, pour ses impairment tests).
- et 13,1% (hypothèse haute intégrant la décote de taille (reflétée par la pondération Associés en Finance).

Nous avons retenu une dette financière nette au 13/10/2015.

Méthode Gordon Shapiro

		EBITDA normatif (%)				
		9,0%	9,25%	9,5%	9,75%	10,0%
WACC	10,3%	34,3	34,9	35,5	36,1	36,6
	11,0%	32,0	32,5	33,0	33,5	34,1
	12,0%	29,0	29,5	29,9	30,3	30,8
	13,1%	26,4	26,7	27,1	27,4	27,8

Méthode du multiple de sortie

		9,0%	9,25%	9,5%	9,75%	10,0%
WACC	10,3%	35,8	36,3	36,8	37,4	37,9
	11,0%	33,9	34,4	34,9	35,4	35,9
	12,0%	31,4	31,9	32,3	32,7	33,2
	13,1%	29,0	29,4	29,7	30,1	30,5

2.2.3. Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à appliquer les multiples de valorisation, observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables, aux agrégats de Nergeco. Cette approche, dite analogique ou comparative, vise à estimer la capitalisation boursière théorique de Nergeco si elle était valorisée selon les mêmes multiples que ses comparables également cotés en bourse (mais disposant d'une taille supérieure, d'une liquidité plus grande et enfin d'une couverture par des analystes financiers).

La valeur des capitaux propres est obtenue en retranchant de la valeur d'entreprise, l'endettement financier net et les intérêts minoritaires.

La pertinence de la méthode repose sur la qualité de l'échantillon retenu pour valoriser la société.

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

Il est possible d'isoler plusieurs multiples de valorisation :

- Multiples de valeur d'entreprise : Chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT
- Multiples de fonds propres : P/E (valeur de marché des capitaux propres/ RNP) et P/CF (valeur de marché des capitaux propres/ Cash flows)

Le multiple VE / EBITDA sera privilégié car il reflète le mieux la rentabilité opérationnelle d'une entreprise, sans être affecté par sa politique d'amortissement.

Les multiples de fonds propres ont été écartés car ils sont biaisés par la structure de financement des sociétés.

Echantillon retenu

Hormis la société japonaise Sanwa Holding, Nergeco ne dispose pas de société comparable cotée et suivie par des analystes financiers. De plus, nombre de sociétés présentes dans la fermeture de portes et fenêtres évoluent sur des marchés principalement tirés par la construction et le marché résidentiel en particulier.

Nous avons donc exclu les sociétés telles que Ata Record et Bunka Shutter, non suivies ou des sociétés telles que Somfy dont le marché final est le marché résidentiel. Par ailleurs, nous ne retenons pas ASSA ABLOY AB du fait d'une rentabilité nettement supérieure à celle de Nergeco.

Nous avons retenu des sociétés dont le chiffre d'affaires suit les mêmes tendances que Nergeco et dont les marges sont comparables.

Les comparables retenus sont les sociétés suivantes : Sanwa Holding, Konecranes AG, Biesse Spa, et Datron AG.

En retenant la dernière dette financière nette disponible, les valorisations induites par la méthode des comparables boursiers sont les suivantes :

<i>(k€)</i>	VE / EBITDA (x)		
	2015e	2016e	2017e
Multiples retenus (x)	7,7x	6,0x	5,3x
EBITDA Nergeco	3.400	3.700	4.400
VE induites	26.107	22.062	23.425
Dette financière nette	-520	-520	-520
Déficit fiscal reportable	529	529	529
Capitalisation boursière induite	26.116	22.071	23.434
Nombre de titres retenu	688.487		
<i>Nombre de titres</i>	<i>700.000</i>		
<i>Autodétention</i>	<i>-11.513</i>		
Valeur par titre induite	37,9	32,1	34,0

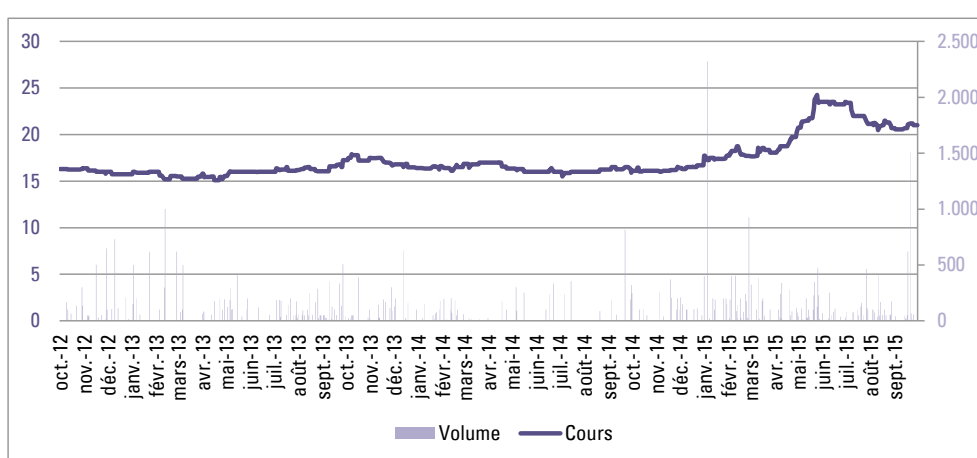
2.3. Références de valorisation présenté à titre indicatif

2.3.1. Référence au cours de bourse

Rappels sur l'identité boursière de la société :

- Place de cotation : Euronext Paris
- Compartiment C
- Code ISIN : ISIN FR0000037392
- Nombre de titres en circulation admis à la cotation : 700.000

Evolution du cours de bourse depuis trois ans



Durant les 250 dernières séances de bourse (incluant les jours sans échanges de titres), il s'est échangé un total de 20.013 actions, composé notamment d'une transaction de deux transactions de 1.508 titres (le 5 octobre 2015) et 2.320 titres (le 19 janvier 2015) chacune.

	60 jours	125 jours	250 jours	500 jours
Nombre titres	700.000	700.000	700.000	700.000
dont flottant	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%
Volume échangé total	5.357	9.544	20.013	28.606
% du capital	0,8%	1,4%	2,9%	4,1%
% du flottant	5,6%	10,0%	21,1%	30,1%
Volume maximal	1.508	1.508	2.320	2.320
Cours le plus haut	23,4	24,25	24,25	24,25
Cours le plus bas	20,47	18,39	16,01	15,51

Sources : Euronext, Neufilize OBC Corporate Finance

Malgré des mouvements journaliers très faibles, nous constatons une relative liquidité du titre. Dans le cas présent, nous avons retenu un flottant de 13,6%.

Il convient par ailleurs de noter que la société n'est suivie par aucun analyste financier.

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

Nous ne retenons pas cette valorisation extériorisée par le cours de bourse car les volumes échangés sont néanmoins trop faibles.

2.3.2 Méthode du dividend yield

La méthode du dividend yield consiste à estimer la capitalisation boursière théorique d'une société en fonction d'un taux de distribution de dividende normatif retenu.

Au cours des derniers exercices, la Société a versé des dividendes à ses actionnaires à chaque fois que cela fut possible. La Société exerçant une activité industrielle, la Société doit conserver naturellement un taux de distribution raisonnable, lui permettant à la fois d'investir dans son outil de production et dans la recherche et développement (bien que Nergeco n'active pas lesdits frais de R&D).

Nous avons retenu deux échantillons de sociétés cotés :

- D'une part, le dividend yield issu du marché i.e. l'indice CAC All-tradable. Nous avons néanmoins exclu les valeurs ayant des pay out ratios supérieurs à 1 ;
- D'autre part, nous avons affiné cet indice afin de retenir les sociétés à forte composante industrielle ayant une forte exposition B-to-B.

Les valorisations induites sont les suivantes :

<i>(en k€)</i>	CAC Alltradable	Echantillon sectoriel
Agrégats Nergeco		
Dividende versé (au titre de l'exercice 2014)	553	553
Pay out ratio (%)	33%	33%
Agrégats Nergeco		
Dividend yield retenu (%)	2,9%	2,2%
Capitalisation boursière induite	19.217	25.465
Nombre de titres retenu	688.487	688.487
<i>Nombre de titres</i>	<i>700.000</i>	<i>700.000</i>
<i>Autodétention</i>	<i>-11.513</i>	<i>-11.513</i>
Valeur par titre induite	27,9	37,0

Sources : Factset, Neuflyze OBC Corporate Finance

2.4. Synthèse de valorisation

Les valorisations induites extériorisent les valorisations suivantes :

	Bas de fourchette	Milieu de fourchette	Haut de fourchette	Prime (décote) extériorisée sur le milieu de fourchette
Prix d'Offre			37,80	
Critères retenus				
Acquisition par ASSA ABLOY (16 oct. 2015)	37,73	37,73	37,73	+0%
Méthode DCF	31,96	33,94	35,91	+11%
Comparables boursiers	32,06	34,04	37,93	+11%
Mediane	33,92	35,24	37,19	+7%
Méthodes à titre indicative				
Cours de bourse (un an)	20,47	21,15	23,40	+79%
Dividend yield	27,91	32,45	36,99	+16%
Mediane	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

3. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

3.1. Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Banque Neulize OBC, 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. »

Banque Neulize OBC
Monsieur Geoffroy Catrice
 Directeur

3.2. Pour l'Initiateur de l'Offre

« 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 ».

ASSA ABLOY Entrance Systems France SAS
Monsieur Yannick MICHON
 Président