

# OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société



initiée par

**FINANCIÈRE FARADAY SAS**

présentée par



**Établissement Présentateur et garant**

**NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR FINANCIÈRE FARADAY SAS**

PRIX DE L'OFFRE :

430 euros par action Serma Group (le « **Prix de l'Offre** »)

DURÉE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique d'acquisition simplifiée sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général.



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'acquisition simplifiée en date du 24 janvier 2023, apposé le visa n°23-024 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par Financière Faraday SAS et engage la responsabilité de ses signataires.

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

### **AVIS IMPORTANT**

L'Initiateur détenant déjà plus de 90% du capital social et des droits de vote de Serma Group, il a l'intention de demander à l'AMF, à l'issue de la clôture de l'offre publique d'acquisition simplifiée, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait afin de se voir transférer les actions de Serma Group, non apportées à la présente offre publique d'acquisition simplifiée, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre.

La Note d'Information doit être lue conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec la présente offre publique d'acquisition simplifiée. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de Serma Group seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'acquisition simplifiée. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

La Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Serma Group ([www.serma.com/serma-group/finance](http://www.serma.com/serma-group/finance)) et peut également être obtenue sans frais au siège social de Serma Group situé 14 rue Galilée – 33600 Pessac, et auprès du Crédit Industriel et Commercial (CIC Market Solutions) situé 6 avenue de Provence – 75009 Paris.

## TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1.	Introduction.....	5
1.2.	Motifs et Contexte de l'Offre.....	6
1.2.1.	Présentation de l'Initiateur.....	6
1.2.2.	Contexte de l'Offre.....	7
1.2.3.	Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois.....	13
1.2.4.	Déclaration de franchissements des seuils.....	13
1.2.5.	Motifs de l'Offre.....	13
1.3.	Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois.....	14
1.3.1.	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	14
1.3.2.	Orientations en matière d'emploi.....	14
1.3.3.	Direction de la Société et organes sociaux.....	14
1.3.4.	Fusion – Autres réorganisations.....	14
1.3.5.	Synergies envisagées.....	14
1.3.6.	Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires.....	14
1.3.7.	Politique de distribution de dividendes.....	15
1.3.8.	Retrait Obligatoire – Radiation.....	15
1.4.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	15
1.4.1.	Pacte d'associés.....	15
1.4.2.	Contrats d'émission d'obligations convertibles en actions.....	16
1.4.3.	Engagements d'apport.....	17
1.4.4.	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance.....	17
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	18
2.1.	Termes de l'Offre.....	18
2.2.	Modalités de l'Offre.....	18
2.3.	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre.....	19
2.4.	Conditions de l'Offre.....	19
2.5.	Procédure d'apport à l'Offre Publique d'Acquisition.....	19
2.6.	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre.....	20
2.7.	Calendrier indicatif de l'Offre.....	20
2.8.	Coûts et modalités de financement de l'Offre.....	22
2.8.1.	Coûts de l'Offre.....	22
2.8.2.	Modalités de financement.....	22
2.8.3.	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	22
2.9.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	22
2.10.	Régime fiscal de l'Offre.....	24
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	31
3.1.	Méthodologie.....	31

3.1.1.	Principales hypothèses retenues et sources d'information .....	31
3.1.2.	Nombre d'actions .....	31
3.1.3.	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres .....	31
3.1.4.	Méthodes et références de valorisation écartées.....	32
3.1.5.	Méthodes et références de valorisation retenues à titre principal .....	33
3.1.6.	Méthodes et références de valorisation retenues à titre secondaire .....	36
3.1.7.	Méthode et référence de valorisation retenue à titre indicatif.....	41
3.2.	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre .....	42
4.	MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR.....	43
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION .....	44
5.1.	Pour l'Initiateur .....	44
5.2.	Pour l'établissement présentateur de l'Offre .....	44

## 1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

### 1.1. Introduction

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 235-2 du règlement général de l'AMF, Financière Faraday, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 14 rue Galilée – 33600 Pessac, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bordeaux sous le numéro 913 110 326 (l'« **Initiateur** »), s'est engagée de manière irrévocable à offrir aux actionnaires de la société Serma Group, une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital social 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 et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000073728 - ALSER (« **Serma Group** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Serma Group au Prix de l'Offre, soit 430 euros par action de la Société dans le cadre d'une offre publique d'acquisition simplifiée (l'« **Offre Publique d'Acquisition** »), qui sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »), conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (l'« **Offre** »).

Le dépôt de l'Offre Publique d'Acquisition fait suite à l'acquisition, par l'Initiateur, notamment au travers de la société Watt Participations, une société anonyme dont le siège social est situé 14 rue Galilée – 33600 Pessac, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bordeaux sous le numéro 839 604 592 (« **WP** »), de 100% du capital social et des droits de vote de Financière Watt, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 14 rue Galilée – 33600 Pessac, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Bordeaux sous le numéro 839 312 386 (« **FW** ») et, en conséquence, indirectement, de 99,49 % du capital et 99,56 % des droits de vote de Serma en date du 28 juillet 2022 (l'« **Acquisition** »).

Le Prix de l'Offre est de 430 euros par action Serma Group, soit, par transparence, un prix supérieur à celui payé par l'Initiateur en numéraire ou en titres dans le cadre de l'Acquisition.

Conformément aux dispositions de l'article 234-2 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 de dépôt du présent projet d'Offre Publique d'Acquisition, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total d'actions de la Société égal à 5.872 actions, représentant 0,51 % du capital social et 0,44 % des droits de vote de la Société<sup>1</sup>.

La Société ne détient aucune de ses propres actions à la date de la Note d'Information.

En dehors de ces titres, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre Publique d'Acquisition sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre Publique d'Acquisition sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation. Elle sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF.

---

<sup>1</sup> Sur la base d'un capital composé de 1.150.536 actions représentant 1.648.826 droits de vote théoriques à la date de la présente Note d'Information, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur détenant déjà plus de 90% du capital social et des droits de vote de Serma Group, il a l'intention de demander à l'AMF, à l'issue de la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait afin de se voir transférer les actions de Serma Group, non apportées à l'Offre Publique d'Acquisition, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 430 euros par action de la Société.

La Note d'Information a été établie par l'Initiateur. Le projet de note d'information a été établi par l'Initiateur et déposé auprès de l'AMF le 12 décembre 2022 (le « **Projet de Note d'Information** »).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier et un avis annonçant les modalités de l'Offre et son calendrier.

L'Initiateur n'a réalisé, sur le marché ou hors marché, aucune acquisition d'actions Serma Group dans le cadre des dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par le Crédit Industriel et Commercial (le « **CIC** »), agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Établissement Présentateur** »). L'Établissement Présentateur garantit également la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **1.2. Motifs et Contexte 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 Euronext Growth et des articles 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'AMF, l'Offre fait suite au transfert au profit de l'Initiateur d'un bloc de titres lui conférant (i) l'intégralité du capital et des droits de vote de WP, (ii) indirectement l'intégralité du capital social et des droits de vote de FW et (iii) indirectement, plus de 90 % du capital social et des droits de vote de Serma Group.

L'opération résulte du processus de négociation entre Ardian Expansion Fund V SLP, BPIFrance Capital 1, BPIFrance Capital 2, le Fonds de Consolidation et de Développement des Entreprises II (« **FCDE II** »), M. Philippe Berlié et l'équipe de direction du groupe Serma ainsi que le FPCI Chequers Capital XVII.

### **1.2.1. Présentation de l'Initiateur**

L'Initiateur est une société holding immatriculée pour les besoins des opérations décrites à la section 1.2.2 ci-dessous en date du 3 mai 2022.

A la date de la présente Note d'Information, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur sont répartis de la manière suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre d'OCA		
			OCA 1	OCA 2	Total
Financière Volta SAS <sup>2</sup>	88.920.000	40,07%	-	-	-
<i>Ardian Expansion Fund V SLP</i>	-	-	25.630.000	25.630.000	<b>51.260.000</b>

<sup>2</sup> Financière Volta SAS étant elle-même détenue à 57,6% par Ardian Expansion Fund V SLP.

<i>FPCI Chequers Capital XVII</i>	-	-	<i>17.330.000</i>	<i>17.330.000</i>	<b><i>34.660.000</i></b>
<i>BPIFrance Capital 2</i>	-	-	<i>1.500.000</i>	<i>1.500.000</i>	<b><i>3.000.000</i></b>
Faraday Participations SAS <sup>3</sup>	54.114.855	24,38%	-	-	-
Faraday Participations Bis SAS <sup>4</sup>	15.996.774	7,21%	-	-	-
Philippe BERLIÉ	50.000.100	22,53%	-	-	-
Richard PEDREAU	4.500.100	2,03%	-	-	-
Xavier MORIN	2.100.100	0,95%	-	-	-
Mirentchu BOUTET	2.088.371	0,94%	-	-	-
Marc DUS	1.600.100	0,72%	-	-	-
Jean GUILBAUD	1.200.100	0,54%	-	-	-
Bernard OLLIVIER	700.100	0,32%	-	-	-
Olivier DUCHMANN	700.100	0,32%	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>221.920.700</b>	<b>100,00%</b>	<b><i>44.460.000</i></b>	<b><i>44.460.000</i></b>	<b><i>88.920.000</i></b>

A l'exception des OCA 1 et des OCA 2 décrites à la section 1.4.2, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par l'Initiateur ou droit conféré par l'Initiateur pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de l'Initiateur, autres que les actions existantes de l'Initiateur.

## 1.2.2. Contexte de l'Offre

### (a) Présentation de l'activité de la Société

La Société est la société de tête du groupe Serma (le « **Groupe** ») et elle est spécialisée dans le domaine du conseil et de l'expertise en électronique.

### (b) Historique de la participation de l'Initiateur dans la Société – restructuration actionnariale de la holding de contrôle de Serma Group

#### (i) Opérations intervenues le 28 juillet 2022

L'Initiateur a été immatriculé le 3 mai 2022 par Monsieur Philippe Berlié et les Dirigeants Groupe Serma (tel que défini ci-après).

Financière Volta a été constituée le 30 mai 2022 par Ardian Expansion Fund V SLP afin de regrouper les participations d'Ardian Expansion Fund V SLP, de BPIFrance Capital 2 et de FPCI Chequers Capital XVII (les « **Investisseurs Financiers** »).

Le 28 juillet 2022 :

- les 3.000.000 obligations remboursables émises par FW en date du 20 septembre 2018 au profit FCDE II (les « **ORA 2018** ») ont été remboursées par l'émission de 3.000.000 actions FW d'un euro de valeur nominale chacune ;

<sup>3</sup> Faraday Participation SAS est détenue par 236 actionnaires personnes physiques salariés de la société, étant précisé qu'aucun actionnaire ne possède le contrôle de la société et que l'actionnaire le plus important détient 3,32% du capital social et des droits de vote de cette dernière.

<sup>4</sup> Faraday Participation Bis SAS est détenue par 286 actionnaires personnes physiques salariés de la société, étant précisé qu'aucun actionnaire ne possède le contrôle de la société et que l'actionnaire le plus important détient 9,11% du capital social et des droits de vote de cette dernière.

- 16.816.251 obligations convertibles en actions FW émises en date du 26 juin 2018 et du 20 septembre 2018 par FW au profit de Chequers Capital et FCDE II (les « **OC 1 2018 Converties** ») ont été converties en 16.816.251 actions FW d'un euro de valeur nominale chacune ;

(les « **Opérations Préalables** »).

A l'issue des Opérations Préalables, en date du 28 juillet 2022, l'Initiateur a acquis :

- 8.394.749 obligations convertibles en actions FW émises en date du 26 juin 2018 et du 20 septembre 2018 par FW au profit de Chequers Capital, BPIFrance Capital 1 et FCDE II (les « **OC 1 2018 Cédées** »), par voie d'acquisition en numéraire pour un montant total de 11.043.068,57 euros ;
- 13.200.000 obligations convertibles en actions FW émises en date du 26 juin 2018 et du 20 septembre 2018 par FW au profit de Chequers Capital, BPIFrance Capital I et FCDE II (les « **OC 2 2018** ») par voie d'acquisition en numéraire pour un montant total de 17.365.182,73 euros ;
- 111.604.251 actions FW, représentant 76,97% du capital et des droits de vote de FW, de la manière suivante :
  - o 23.874.148 actions FW, représentant 16,46% du capital et des droits de vote de FW, par voie d'apports en nature réalisés par Monsieur Philippe Berlié et par Messieurs Marc Dus, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau, Olivier Duchmann et Xavier Morin ensemble (ci-après désignés les « **Dirigeants Groupe Serma** ») au profit de l'Initiateur, pour une valeur de 2,61 euros par action FW apportée ; et
  - o 87.730.103 actions FW, représentant 60,50% du capital et des droits de vote de FW, par voie d'acquisition en numéraire au prix de 2,61 euros par action FW cédée, auprès du FPCI Chequers Capital XVII et des dirigeants Chequers Capital<sup>5</sup> (ensemble, ci-après désignés « **Chequers Capital** »), BPIFrance Capital I, FCDE II, du groupe familial Berlié constitué de Monsieur Philippe Berlié, Madame Mauricette Berlié et Berlié Finance SAS (le « **Groupe Familial Berlié** ») ainsi que par les Dirigeants Groupe Serma et Messieurs Simon, Matthieu et Antoine Duchmann.

Le reliquat du capital de FW, soit 33.399.000 actions FW, représentant 23,03% du capital et des droits de vote de FW étant toujours détenu par WP.

- 33.823.516 actions WP, représentant 100% du capital et des droits de vote de WP, par voie :
  - o d'apport en nature (i) de l'intégralité des 20.951.602 actions WP détenues par Faraday Participations (suite à un apport en nature en date du même jour desdites actions WP détenues par certains salariés du Groupe Serma au profit de Faraday Participations), représentant 61,94% du capital et des droits de vote de WP et (ii) de 692.400 actions WP détenues par Mme. Mirentchu Boutet, représentant 2,05% du capital et des droits de vote de WP, pour une valeur de 2,58 euros par action WP apportée ; et

---

<sup>5</sup> Demetz Equity Trust SC et Messieurs Jérôme Kinas, Guillaume Planchon, Bertrand Rabiller, Philippe Guérin, Aurélien Klein, Xavier Poitevineau et Sven Hendrik Schulze.

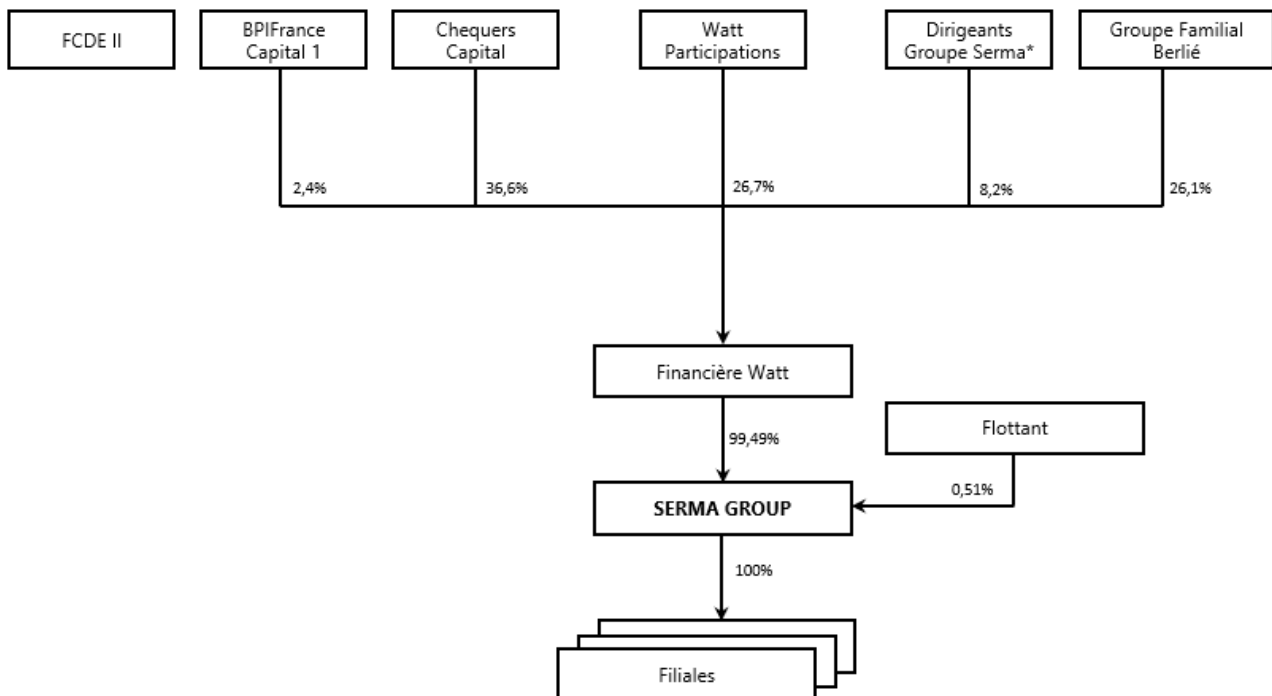
- d'acquisition en numéraire de 12.179.514 actions WP au prix de 2,58 euros par action WP cédée, auprès de salariés du Groupe Serma, représentant 36,01% du capital et des droits de vote de WP.
- 1 action Serma Group auprès de FW, par cession hors marché au prix de 312 euros, étant précisé que l'acquisition de cette action Serma Group a été réalisée à la demande des banques et a été nantie à leur profit ;

(ensemble, les « **Acquisitions** »).

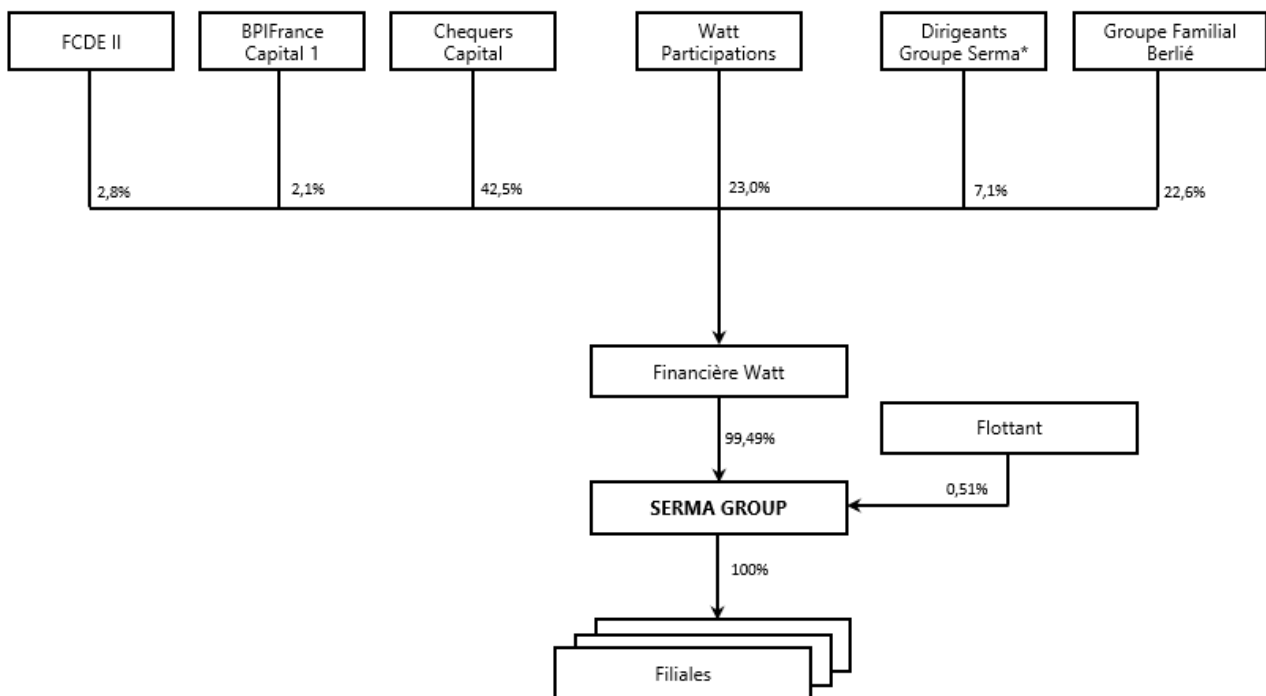
L'acquisition des OC 1 2018 Cédées, des OC 2 2018, des actions FW et des actions WP susvisées par l'Initiateur a été financée, le 28 juillet 2022, (i) par la souscription à une augmentation de capital en numéraire de l'Initiateur par Financière Volta pour un montant de 61,75 millions d'euros, par Faraday Participations Bis pour un montant de 6,40 millions d'euros, par Mme. Mirentchu Boutet et M. Marc Dus pour un montant de 0,90 million d'euros, à une valeur de 1 euro par action de l'Initiateur émise et (ii) par l'émission de 27.130.000 OCA 1 et de 27.130.000 OCA 2 au profit d'Ardian Expansion Fund V SLP et de BPIFrance Capital 2, pour un montant total de 54,26 millions d'euros.

La souscription à l'augmentation de capital de l'Initiateur susvisée a été elle-même financée par la souscription le 28 juillet 2022 par Ardian Expansion Fund V SLP (à hauteur de 52,0 millions d'euros) et BPIFrance Capital 2 (à hauteur de 3,1 millions d'euros) à une augmentation de capital en numéraire de Financière Volta, à une valeur de 1 euro par action Financière Volta émise.

**Organigramme avant les opérations en date du 28 juillet 2022 :**

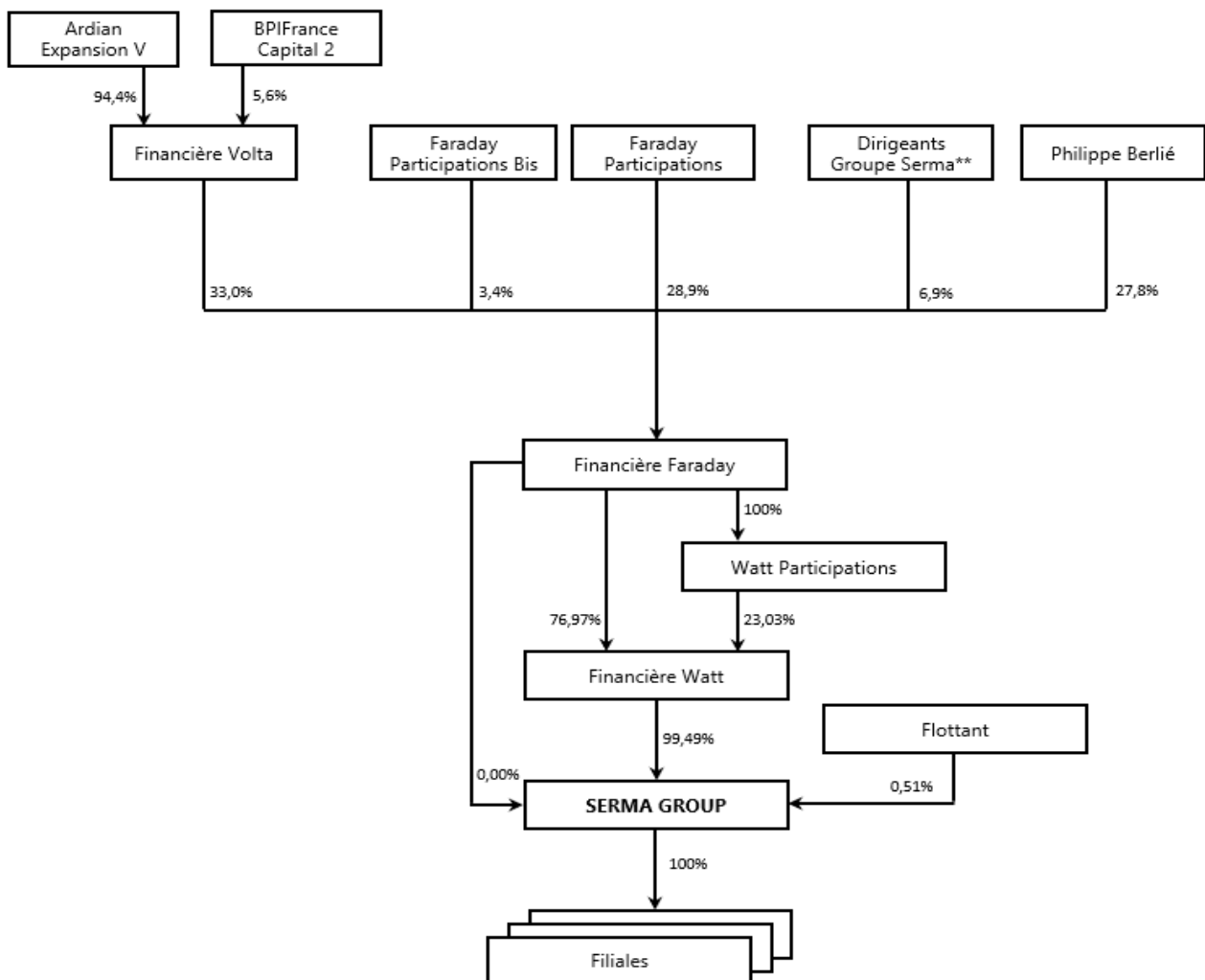


**Organigramme en date du 28 juillet 2022 après les Opérations Préalables :**



\* Inclus également les trois enfants de Monsieur Olivier Duchmann (Messieurs Simon, Matthieu et Antoine Duchmann).

**Organigramme en date du 28 juillet 2022 après la réalisation complète des Opérations :**



*\*\* A compter du 28 juillet 2022, Mme. Mirentchu Boutet rejoint les Dirigeants Groupe Serma (en sus de Messieurs Marc Dus, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau, Olivier Duchmann et Xavier Morin). Les sociétés Faraday Participations et Faraday Participations Bis regroupent plus de 200 salariés du Groupe Serma chacune, dont aucun ne détient plus de 5% du capital de ces dernières.*

A la suite des opérations mentionnées ci-dessus (les « **Opérations** »), l'Initiateur a, indirectement (par l'intermédiaire de FW), franchi à la hausse les seuils de 50 % et 90 % du capital social et des droits de vote de Serma Group, conduisant l'Initiateur à déposer auprès de l'AMF une offre publique permettant à l'ensemble des actionnaires minoritaires de Serma Group de bénéficier d'une liquidité sur leur investissement, au moins dans les mêmes conditions que les Opérations.

(ii) Opérations intervenant postérieurement au 28 juillet 2022

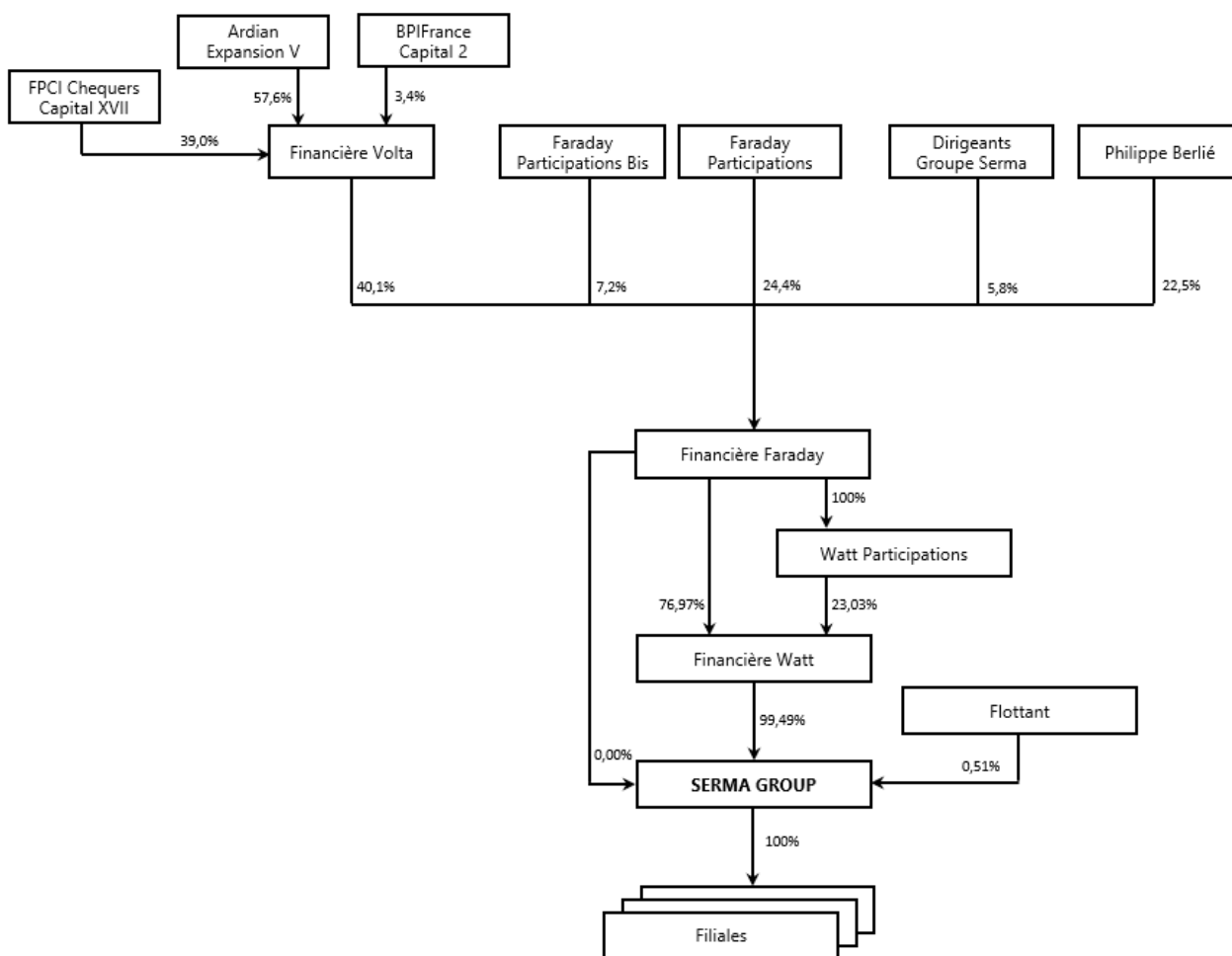
FCPI Chequers Capital XVII a souscrit, en date du 20 septembre 2022, (i) à une augmentation de capital en numéraire de Financière Volta pour un montant de 35,2 millions d'euros, à une valeur de 1 euro par action Financière Volta émise et (ii) à l'émission de 17.330.000 OCA 1 et de 17.330.000 OCA 2, pour un montant total de 34,66 millions d'euros.

En conséquence, le 20 septembre 2022, Financière Volta a pu souscrire à une augmentation de capital en numéraire de l'Initiateur pour un montant de 34,66 millions d'euros, à une valeur de 1 euro par action Financière Volta émise.

Par ailleurs, Faraday Participations Bis a acquis, à un prix unitaire de 1 euro par action de l'Initiateur :

- un total de 9.187.159 actions de l'Initiateur en date du 5 octobre 2022, dont (i) 2.021.176 actions de l'Initiateur auprès de M. Philippe Berlié et (ii) 7.165.983 actions de l'Initiateur auprès de Financière Volta ; et
- un total de 410.644 actions de l'Initiateur en date du 17 novembre 2022, dont (i) 90.342 actions l'Initiateur auprès de M. Philippe Berlié et (ii) 320.302 actions de l'Initiateur auprès de Financière Volta.

**Organigramme à la date de la présente Note d'Information :**



Par ailleurs, la réalisation des opérations suivantes est envisagée au cours du dernier semestre 2023 (les « **Opérations Intercalaires** ») :

- Fusion par absorption de WP par FF ;
- Fusion par absorption de FW par FF.

**(c) Répartition du capital social et des droits de vote de la Société**

A la date de la présente Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis de la manière suivante :

Actionnaire	Actions	% Capital	DDV	% DDV
<i>Financière Watt SAS</i>	1.144.663	99,49%	1.641.514	99,56%
<i>Financière Faraday SAS</i>	1	0,00%	1	0,00%
<b>Total</b>	<b>1.144.664</b>	<b>99,49%</b>	<b>1.641.515</b>	<b>99,56%</b>
<b>Flottant</b>	<b>5.872</b>	<b>0,51%</b>	<b>7.311</b>	<b>0,44%</b>
<b>Total</b>	<b>1.150.536</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.648.826</b>	<b>100,00%</b>

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

### **1.2.3. Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois**

Il est précisé que, à l'exception des Acquisitions, l'Initiateur n'a procédé (directement ou indirectement via FW et/ou WP) à aucune acquisition d'actions de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation des opérations en date du 28 juillet 2022 visées à la section 1.2.2 (b) de la présente Note d'Information.

### **1.2.4. Déclaration de franchissements des seuils**

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, des articles 223-11 et suivants et 223-15-1 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré à l'AMF, à la suite des Acquisitions dont la réalisation est intervenue le 28 juillet 2022, avoir franchi à la hausse, indirectement par l'intermédiaire de la société FW qu'il contrôle, les seuils de 50% et 90% du capital et des droits de vote de la Société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 5 août 2022 sous le numéro n° 220C2017. Aucun autre avis de déclaration de franchissement de seuils n'a été publié par l'AMF lors des 36 derniers mois.

### **1.2.5. Motifs de l'Offre**

L'Offre, outre le fait qu'elle présente un caractère obligatoire dans la mesure où elle résulte des Acquisitions, est motivée par la baisse, depuis plusieurs années, de la liquidité du titre de la Société, et par le durcissement des contraintes réglementaires liées à la cotation (e.g., coûts des opérations sur titres, obligations déclaratives, reporting financier et extra-financier, conformité au règlement Abus de marché).

Par ailleurs, la Société n'entend pas faire appel au marché afin de faire face à de nouveaux besoins de financement en lien avec le développement de son activité.

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire permettra à la Société de mettre fin à l'admission de ses titres à la négociation sur le marché Euronext Growth Paris et, par conséquent, aux contraintes législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur Euronext Growth Paris.

Les actionnaires minoritaires de Serma Group, du fait de l'Offre, obtiendront quant à eux une liquidité immédiate et intégrale de leurs actions.

L'Offre permet ainsi de répondre au manque de liquidité du titre Serma Group, les volumes échangés sur le marché s'avérant faibles depuis plusieurs années, et de proposer aux actionnaires minoritaires, qui, dans ce marché étroit, risquent de ne pouvoir que très difficilement négocier leurs titres, une sortie du capital de la Société au Prix de l'Offre (décrit plus en détail en section 3 de la Note d'Information). Dans ce cadre, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I (1°, 2° et 4°) et II du règlement général de l'AMF, le conseil de surveillance de Serma Group, réuni en date du 30 septembre 2022, a nommé le cabinet Paper Audit & Conseil, représenté par Xavier Paper, agissant en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), afin que ce dernier se prononce sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre Publique d'Acquisition et du Retrait Obligatoire. A défaut de pouvoir constituer un comité *ad hoc*, conformément aux

termes de l'article 261-1-1 du règlement général de l'AMF, la désignation a été soumise à l'approbation de l'AMF. Le conseil de surveillance de la Société s'est prononcé par ailleurs en date du 6 janvier 2023 sur l'intérêt de l'Offre et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, au vu notamment des conclusions de l'Expert Indépendant, reproduit dans la note en réponse de la Société.

### **1.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois**

#### **1.3.1. Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière**

L'Initiateur, qui contrôle déjà la Société, a l'intention, en s'appuyant sur l'équipe de direction actuelle, de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en oeuvre par la Société et n'a pas l'intention de modifier le modèle opérationnel de la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

D'une manière générale, l'Initiateur considère que l'Offre ne devrait pas avoir d'incidence sur la politique industrielle, commerciale et financière de la Société.

#### **1.3.2. Orientations en matière d'emploi**

S'inscrivant dans une stratégie de poursuite et de développement des activités de la Société, l'Offre n'aura pas d'incidences significatives sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. Il est précisé en tant que de besoin que l'Offre n'entraînera pas de changement d'employeur, le personnel restant salarié de la Société.

#### **1.3.3. Direction de la Société et organes sociaux**

A la date des présentes, la Société est dirigée par (i) un directoire composé de Monsieur Philippe Berlié (président du directoire), Monsieur Francis Dupouy et Madame Mirentchu Boutet et (ii) un conseil de surveillance composé de huit membres : Monsieur René Corbefin (président du conseil), Monsieur Michel Ortonne (vice-président du conseil) Monsieur Jean-Paul Roussel, Monsieur Daniel Trias, Monsieur Jean-Claude Etelain, Monsieur Marc Dus, Madame Agnès Plagneux-Bertrand et Financière Watt SAS.

Aucun changement dans la composition des organes sociaux n'est envisagé à la date de la Note d'Information.

#### **1.3.4. Fusion – Autres réorganisations**

L'Initiateur n'envisage pas, à la date de la Note d'Information, de procéder à une fusion-absorption de la Société.

#### **1.3.5. Synergies envisagées**

L'Initiateur n'anticipe pas de synergies de coûts, ni de résultats dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date de la Note d'Information. L'essentiel des bénéfices attendus proviendrait de possibles économies liées au fait d'exonérer la Société des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation des actions de la Société. Ces bénéfices n'ont pas été précisément évalués à ce stade.

#### **1.3.6. Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires**

##### **(a) Intérêt de l'Offre pour les actionnaires**

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre, l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre au Prix de l'Offre (*i.e.*, 430 euros par action Serma Group) bénéficieront :

- d'une prime de + 21 % par rapport au cours de clôture moyen pondéré par les volumes quotidiens des 180 derniers jours de bourse avant le communiqué d'annonce des Opérations, le 4 août 2022 ; et
- d'une prime de + 38 % par rapport au dernier cours de clôture constaté avant le communiqué d'annonce des Opérations le 4 août 2022.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés à la section 3 de la Note d'Information. Par ailleurs, le rapport de l'Expert Indépendant ainsi que son *addendum* sont reproduits en **Annexe 1** de la Note en Réponse de la Société.

### **(b) Intérêt de l'Offre pour la Société**

L'Offre permettra de simplifier les procédures internes de la Société en matière de communication financière et d'audit tout en rationalisant les frais de fonctionnement de la Société, et en permettant aux actionnaires minoritaires de bénéficier d'une liquidité immédiate.

#### **1.3.7. Politique de distribution de dividendes**

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Toute modification sera décidée en tout état de cause par ses organes sociaux conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive.

#### **1.3.8. Retrait Obligatoire – Radiation**

Dans la mesure où l'Initiateur détient déjà plus de 90 % du capital social et de des droits de vote Serma Group, il a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait afin de se voir transférer les actions de Serma Group, non apportées à la présente Offre Publique d'Acquisition, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre.

L'Offre Publique d'Acquisition, suivie du Retrait Obligatoire, a été soumise au contrôle de l'AMF, qui s'est prononcée sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert désigné conformément aux dispositions de l'article 236-1 du règlement général de l'AMF. Il est précisé que le Retrait Obligatoire entraînera la radiation des actions de la Société du marché Euronext Growth Paris.

### **1.4. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

Les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue sont les suivants.

#### **1.4.1. Pacte d'associés**

Le 28 juillet 2022 (la « **Date de Réalisation** »), Messieurs Philippe Berlié, Marc Dus, Bernard Ollivier, Jean Guilbaud, Richard Pedreau, Olivier Duchmann et Xavier Morin, Madame Mirentchu Boutet, Faraday Participations, Faraday Participations Bis, Financière Volta, Ardian Expansion Fund V SLP, FPCI Chequers Capital XVII et BPIFrance Capital 2 ont conclu un pacte d'associés d'une durée de 15 ans aux fins d'organiser leurs relations au sein de l'Initiateur et de prévoir un certain nombre de principes relatifs au transfert des titres

émis par ce dernier (le « **Pacte** »).

Le Pacte instaure les principes suivants, restreignant le transfert et la cession éventuelle des titres de l'Initiateur : (i) un droit de préemption au bénéfice des associés personnes physiques et de Financière Volta, (ii) un droit de sortie conjointe proportionnelle au profit de tous les associés, (iii) une obligation de sortie conjointe aux termes de laquelle Financière Volta et des associés personnes physiques détenant ensemble au moins 65 % du capital de l'Initiateur peuvent forcer les autres associés à céder leurs titres de l'Initiateur en cas d'offre de cession portant sur 100 % du capital social et des droits de vote de cette dernière, (iv) une promesse de vente consentie par les associés personnes physiques au profit des autres associés personnes physiques et de Financière Volta (pouvant être mise en jeu en cas de départ de l'associé personne physique considéré), (v) une clause d'inaliénabilité d'une durée de 5 ans et six mois (sauf exceptions) et (vi) une clause de liquidité permettant à Ardian Expansion Fund V SLP de mettre en œuvre une procédure de liquidité à compter du 31 janvier 2027 (sous réserve de certaines conditions).

A l'exception du prix de rachat fixé dans la promesse de vente susvisée, le Pacte n'inclut aucune stipulation prévoyant un prix de sortie garanti pour les membres du Pacte et, à l'exception du droit de suite visé dans ladite promesse, il n'existe aucune clause de complément de prix.

Par ailleurs, aux termes du Pacte, les associés de l'Initiateur bénéficient d'un droit d'anti-dilution en cas d'augmentation de capital ou d'émission de titres donnant, directement ou indirectement, accès à son capital social.

Le Pacte contient également des stipulations relatives à la gouvernance de l'Initiateur, qui complètent les dispositions figurant dans les statuts de l'Initiateur. Ainsi, l'Initiateur est administré par un président, deux directeurs généraux et un comité de direction qui sont placés sous le contrôle d'un comité de surveillance, dont le rôle est essentiellement consultatif, sous réserve de certaines décisions qui requièrent son autorisation préalable et le vote positif des membres représentant Financière Volta (afin de permettre à ce dernier de protéger son investissement dans le Groupe).

Les décisions susvisées portent notamment sur les participations dans les sociétés du Groupe (création, cession, acquisition, nantissement de titres ou changement significatif d'activité), la direction de l'Initiateur (nomination, révocation et rémunération), la conclusion de conventions réglementées, la modification des statuts ou l'émission de valeurs mobilières de toute société du Groupe, le financement et l'endettement, tout projet de radiation des actions Serma Group du marché Euronext Growth Paris et tout projet d'admission desdites actions sur un marché d'instruments financiers réglementé.

#### **1.4.2. Contrats d'émission d'obligations convertibles en actions**

##### **(a) Contrat d'émission d'obligations convertibles de catégorie 1 (« OCA 1 ») par l'Initiateur**

Le 28 juillet 2022, l'Initiateur, d'une part, et Ardian Expansion Fund V SLP et BPIFrance Capital 2, d'autre part, ont conclu un premier contrat d'émission d'obligations convertibles en actions de l'Initiateur. Dans ce cadre, 27.130.000 OCA 1, représentant un montant nominal total de 27.130.000 euros, ont été émises par l'Initiateur au profit d'Ardian Expansion Fund V SLP et de BPIFrance Capital 2 dans le cadre de leur investissement dans la Société.

Le 20 septembre 2022, le FCPI Chequers Capital XVII a également souscrit 17.330.000 OCA 1 émises par l'Initiateur pour un montant nominal total de 17.330.000 euros.

Cet emprunt obligataire viendra à échéance le 31 décembre 2030 (« **Date d'échéance OCA 1** ») sauf

survenance d'un cas d'exigibilité anticipée, de remboursement anticipé ou de conversion.

Il porte intérêt à taux fixe de 7 % l'an, capitalisé annuellement conformément à l'article 1343-2 du Code civil et payable en intégralité au moment de la conversion ou du remboursement (anticipé ou non) de toute ou partie des OCA 1.

Chaque porteur d'OCA 1 aura la faculté d'exercer un droit de conversion à raison d'une action de l'Initiateur pour une OCA 1 convertible, à la Date d'Echéance OCA 1, ou lors d'une cession totale de l'Initiateur, qui se définit comme le transfert à un tiers de titres de l'Initiateur représentant au moins 90 % du capital social et de droits de vote après exercice et/ou conversion de l'ensemble des titres émis par l'Initiateur.

#### **(b) Contrat d'émission d'obligations convertibles de catégorie 2 (« OCA 2 ») par l'Initiateur**

Le 28 juillet 2022, l'Initiateur, d'une part, et Ardian Expansion Fund V SLP et BPIFrance Capital 2, d'autre part, ont conclu un second contrat d'émission d'obligations convertibles en actions de l'Initiateur. Dans ce cadre, 27.130.000 OCA 2, représentant un montant nominal total de 27.130.000 euros, ont été émises l'Initiateur au profit d'Ardian Expansion Fund V SLP et de BPIFrance Capital 2 dans le cadre de leur investissement dans la Société.

Le 20 septembre 2022, le FCPI Chequers Capital XVII a également souscrit 17.330.000 OCA 2 émises par l'Initiateur pour un montant nominal total de 17.330.000 euros.

Cet emprunt obligataire viendra à échéance le 31 décembre 2030 (« **Date d'échéance OCA 2** ») sauf survenance d'un cas d'exigibilité anticipée, de remboursement anticipé ou de conversion.

Il porte intérêt à taux fixe de 7 % l'an, capitalisé annuellement conformément à l'article 1343-2 du Code civil et payable en intégralité au moment de la conversion ou du remboursement (anticipé ou non) de toute ou partie des OCA 2.

Chaque porteur d'OCA 2 aura la faculté d'exercer un droit de conversion à raison d'une action de l'Initiateur pour une OCA 2 convertible, à la Date d'Echéance OCA 2, ou lors d'une cession totale de l'Initiateur, qui se définit comme le transfert à un tiers de titres de l'Initiateur représentant au moins 90 % du capital social et de droits de vote après exercice et/ou conversion de l'ensemble des titres émis par l'Initiateur.

#### **1.4.3. Engagements d'apport**

Il n'existe pas d'engagement d'apport à l'Offre.

#### **1.4.4. Autres accords dont l'Initiateur a connaissance**

L'Initiateur n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

## **2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1. Termes de l'Offre**

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 12 décembre 2022, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'acquisition simplifiée portant sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non encore détenues au jour du dépôt du projet d'Offre par l'Initiateur (voir section 2.3 de la présente Note d'Information pour plus d'informations sur le nombre d'actions de la Société effectivement visées par l'Offre).

En application des dispositions des articles 236-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'est engagé irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, les actions Serma Group qui seraient apportées à la présente Offre, au prix de quatre cent trente (430) euros par action Serma Group, pendant une période de dix (10) jours de négociation.

Il est précisé que le Prix de l'Offre extériorise des primes de 21 % par rapport au cours de clôture moyen pondéré par les volumes quotidiens des 180 derniers jours de bourse avant le communiqué d'annonce des Opérations, le 4 août 2022 et 38 % par rapport au dernier cours de clôture avant le communiqué d'annonce des Opérations du 4 août 2022.

Le CIC, 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.

### **2.2. Modalités de l'Offre**

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 12 décembre 2022. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) le 12 décembre 2022, sous le numéro 222C2665.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de mise à disposition du Projet de Note d'Information a été diffusé par l'Initiateur le 12 décembre 2022.

La Société a déposé le 9 janvier 2023 son projet de note en réponse à l'Offre, incluant notamment le rapport de l'Expert Indépendant en application de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Le 24 janvier 2023, l'AMF a publié sur son site internet une déclaration de conformité concernant l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information par l'AMF.

La Note d'Information ainsi visée par l'AMF et le document « Autres Informations », relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public auprès de l'Établissement Présentateur au plus tard la veille du jour d'ouverture de l'Offre. Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille du jour d'ouverture de l'Offre.

Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.serma.com/serma-group/finance](http://www.serma.com/serma-group/finance)).

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 annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre.

### **2.3. Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre**

À la date de la présente Note d'Information et comme indiqué à la section 1.2.2, l'Initiateur détient 1.144.664 actions et 1.641.514 droits de vote de la Société, représentant 99,49 % du capital social et 99,56 % des droits de vote de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre Publique d'Acquisition vise la totalité des actions de la Société existantes non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à cette date, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 5.872 actions de la Société représentant 7.311 droits de vote, soit 0,51 % du capital social et 0,44 % des droits de vote de la Société, calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions existantes de la Société. Il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

### **2.4. Conditions de l'Offre**

L'Offre n'est soumise à aucune condition d'obtention d'une autorisation réglementaire autre que la décision de conformité de l'AMF.

### **2.5. Procédure d'apport à l'Offre Publique d'Acquisition**

L'Offre Publique d'Acquisition sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre Publique d'Acquisition étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre Publique d'Acquisition.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (y compris, les courtiers, les établissements de crédit et les institutions financières) souhaitant participer à l'Offre Publique d'Acquisition, devront transmettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable conforme au modèle fourni par leur intermédiaire financier.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition dans les délais impartis.

Les actions de la Société détenues au nominatif devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre Publique d'Acquisition. En conséquence, les actionnaires dont les actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre Publique d'Acquisition devront préalablement demander leur conversion au porteur dès que possible auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte. 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 actions de la Société apportées à l'Offre Publique d'Acquisition devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement et 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, à sa seule discrétion, toute action de la Société apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Cette Offre Publique d'Acquisition et tous les documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Les ordres de présentation des actions de la Société à l'Offre Publique d'Acquisition sont irrévocables.

L'Offre sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. CIC Market Solutions (adhérent 518), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions qui seront apportées à l'Offre.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions de la Société à l'Offre Publique d'Acquisition devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre Publique d'Acquisition. Les frais de négociation (y compris les frais de courtage, les commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires de la Société apportant à l'Offre Publique d'Acquisition.

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire des actionnaires de la Société.

Le transfert de propriété des actions apportés à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

## **2.6. Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre**

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

## **2.7. Calendrier indicatif de l'Offre**

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

12 décembre 2022	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF ;</li> <li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.</li> </ul>
9 janvier 2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du conseil de surveillance de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant) ;</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du projet de note en réponse de la Société ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.</li> </ul>
24 janvier 2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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 ;</li> <li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF de la Note d'Information de l'Initiateur visée ;</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société visée.</li> </ul>
25 janvier 2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ;</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition de la Note d'Information de l'Initiateur et du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ;</li> <li>- Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.</li> </ul>
26 janvier 2023	Ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition pour une période de dix (10) jours de négociation.
8 février 2023	Clôture de l'Offre Publique d'Acquisition (dernier jour pour placer des ordres de vente sur le marché).
10 février 2023	Publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique d'Acquisition.
Dans les plus brefs délais après la publication de l'avis de résultat de l'Offre	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire

## **2.8. Coûts et modalités de financement de l'Offre**

### **2.8.1. Coûts de l'Offre**

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, en ce compris les frais des intermédiaires, les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité et de communication et les coûts liés au financement de l'Offre, est estimé à environ 400.000 euros (hors taxes).

### **2.8.2. Modalités de financement**

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions de la Société visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximal de 2.524.960 euros (hors frais divers et commissions).

Le financement (i) de l'acquisition de la totalité des actions de la Société visées par l'Offre, et (ii) des frais liés à l'Offre, est assuré par fonds propres.

### **2.8.3. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires**

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses titres à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une personne sollicitant l'apport de titres à l'Offre.

## **2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

La présente Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession de la présente Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains pays.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des restrictions légales ou réglementaires étrangères qui lui sont applicables.

#### *États-Unis d'Amérique*

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la présente Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes ayant résidence aux États-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente Note d'Information, et aucun autre document relatif à la présente Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie de la présente Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La présente Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la Securities and Exchange Commission des États-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ses États et le District de Columbia.

## **2.10. Régime fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les considérations suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours au jour de l'Offre, et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour de l'Offre.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux des opérations réalisées par les actionnaires qui participeront à l'Offre.

Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence ainsi qu'aux dispositions qui leur seraient applicables en France, en tenant compte, le cas échéant, des règles prévues par la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

### **2.10.1. Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. actions gratuites)**

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des 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, ni à celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale (plan d'épargne d'entreprise ou de groupe) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites). Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

#### **(a) Régime de droit commun**

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

En application des dispositions des articles 150-0 A et suivants et de l'article 200 A du Code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques sont en principe soumis au prélèvement forfaitaire unique (le « **PFU** ») au taux fixé à 12,8 %, sans abattement.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession des valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option expresse du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et vaut pour l'ensemble des

revenus et plus-values de l'année entrant dans le champ d'application du PFU. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

Lorsque cette option est exercée, les gains afférents à des actions acquises ou souscrites avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont retenus pour leur montant net après application, le cas échéant, d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D, 1 quater du CGI ne sont pas remplies), égal à :

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

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf exceptions, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions cédés. En tout état de cause, les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

Conformément aux dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

Les personnes physiques disposant de moins-values nette non encore imputées ou susceptibles de réaliser une moins-value à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et le cas échéant, de quelle manière ces moins-values pourront être utilisées.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est susceptible de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

#### (ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis aux prélèvements sociaux (sans application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour le barème progressif s'agissant d'actions acquises avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018) aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 % répartis comme suit :

- 9,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable si les gains nets sont soumis au PFU. Pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt sur le revenu, une fraction de la CSG s'élevant à 6,8 % est déductible du revenu global imposable l'année de son paiement.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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 concerné excède certaines limites.

Cette contribution, assise sur le revenu fiscal de référence du contribuable, s'élève à :

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

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1<sup>o</sup> du IV de l'article 1417 du CGI, après application, le cas échéant, des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention mentionné au paragraphe (i) de la section 2.10.1(a).

**(b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)**

Les personnes qui détiennent des actions Serma dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers) à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits à la section 2.10.1(a) (ii) à un taux de 17,2 % pour les gains nets réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la Note d'Information, sont applicables notamment en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui

concerne l'imputation des frais.

## **2.10.2. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés**

Les actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France participant à l'Offre réaliseront un gain ou une perte, égal à la différence entre le montant perçu par l'actionnaire et le prix de revient fiscal des actions rachetées. Ce gain (ou cette perte) devrait être soumis au régime fiscal des plus-values (ou des moins-values) professionnelles.

### **(a) Régime de droit commun**

Les plus et moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions Serma dans le cadre de l'Offre devraient être comprises (sauf régime particulier, cf. section 2.10.1(b)) dans le résultat soumis à l'impôt sur les bénéfices des sociétés au taux de droit commun. En application du deuxième alinéa du I de l'article 219 du CGI, le taux normal de l'impôt pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 étant actuellement de 25 %, auquel s'ajoute une contribution sociale de 3,3 % du montant dudit impôt (article 235 ter ZC du CGI) pour tout impôt sur les sociétés au-delà de 763.000 euros.

Les petites et moyennes entreprises dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu pendant l'exercice fiscal en question de façon continue à hauteur d'au moins 75 % par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont susceptibles de bénéficier :

- d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 % ; et
- d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros.

Les moins-values professionnelles réalisées lors de cession d'actions Serma peuvent venir en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale considérée. L'attention du lecteur est néanmoins attirée sur le régime spécial des moins-values à long terme en cas de cession de titres dit « de participation » (cf. section 2.10.1(b)).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Il est enfin précisé que :

- certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal ; et
- l'apport des actions Serma 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 titulaires de ces actions Serma dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

**(b) Régime spécial des plus ou moins-values à long terme (plus ou moins-value de cession de titres de participation)**

Les commentaires ci-dessous concernent les personnes morales pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, devraient constituer des titres de participation les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les plus-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la taxation d'une quote-part de frais et charges qui est comprise dans le résultat ordinaire de l'exercice fiscal en question. Cette quote-part de frais et charges est fixée forfaitairement à 12 % du montant brut de la plus-value de cession. Cette quote-part est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %. La prise en compte de cette quote-part obéit à des règles spécifiques et les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

Les moins-values nettes à long terme résultant de la cession de titres de participation détenus depuis au moins deux ans ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne peuvent pas davantage être prises en compte pour compenser les plus-values relatives à d'autres catégories de titres.

Les plus et moins-values de cession des titres de participation détenus depuis moins de deux ans sont compris dans le résultat taxable au taux de droit commun.

**2.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France**

Les développements qui suivent ne traitent pas de la situation des fonds d'investissement ou des « *partnerships* ».

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, notamment afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale.

À titre d'information, il est rappelé que sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables le cas échéant (e.g. actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions Serma dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié), les plus-values de rachat des actions dans le cadre de l'Offre réalisées par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales dont le siège social est situé hors de France, devraient en principe être exonérées d'impôt en France, sous réserve :

- que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France ;
- que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés, n'aient, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % (articles 244 bis B et C du CGI) ; et
- que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 244 bis B du CGI) autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf s'il apporte la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. A cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux Etats et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement.

Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les titres sont cédés, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération fiscale sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Par ailleurs, il est également rappelé que la cession des actions dans le cadre de l'Offre devrait avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'« *exit tax* » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont à nouveau invitées à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

#### **2.10.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent**

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les particuliers qui réalisent des opérations de bourse dans le cadre de la gestion professionnelle d'un portefeuille de titres ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié ou d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

#### **2.10.5. Droits d'enregistrement**

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement ne devrait être exigible en France au titre de la cession d'actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte.

Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et cet enregistrement donne lieu en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le prix de cession, sous réserve de certaines exceptions.

#### **2.10.6. Taxe sur les transactions financières**

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excédait pas un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre 2021, la cession d'actions de la Société en 2022 ne devrait pas être soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

### 3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre de quatre cent trente (430) euros par action Serma Group ont été établis pour le compte de l'Initiateur par le Crédit Industriel et Commercial (le « CIC ») à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par l'Initiateur et la Société. Bien que le CIC estime ces informations exactes, précises et sincères, ces dernières n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante et le CIC ne donne aucune assurance ou garantie, expresse ou implicite, ni ne saurait accepter aucune responsabilité quant à l'exhaustivité et l'exactitude des informations figurant dans le présent document.

L'appréciation du Prix de l'Offre a été menée à partir d'une approche multicritère reposant sur des méthodes d'évaluation et critères de référence usuels et appropriés à l'opération envisagée.

#### 3.1. Méthodologie

##### 3.1.1. Principales hypothèses retenues et sources d'information

Les travaux de valorisation ont été réalisés à partir des principaux documents et éléments suivants :

- Les comptes consolidés annuels au 31 décembre des exercices 2021 et 2020 de Serma Group, ainsi que les comptes consolidés semestriels au 30 juin des exercices 2022 et 2021. Les comptes consolidés sont établis conformément aux principes comptables édictés par le Code du commerce et le règlement ANC 2020-01 homologué par arrêté du 6 mars 2020 ;
- Les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2021 et semestriels au 30 juin 2022 de la société Financière Watt ;
- Le plan d'affaires pluriannuel transmis par l'Initiateur, élaboré et actualisé par le *management* de Serma Group à partir de novembre 2021 en préparation de l'opération financière réalisée par Financière Faraday en 2022 ; et
- Des entretiens de diligences avec la direction de la Société.

##### 3.1.2. Nombre d'actions

Au 30 juin 2022, le capital social de Serma Group est composé de 1.150.536 actions d'une valeur nominale de 2 euros.

##### 3.1.3. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

En milliers d'euros	30/06/2022
Valeur d'Entreprise	
(+) Disponibilités et autres équivalents	25 199
(-) Dette financière	30 212
(-) Pensions (nettes de fiscalité)	2 015
(-) Provisions pour risques et charges (nettes de fiscalité)	472
(-) Engagements hors bilan nets	1 181
(-) Comptes courants créditeurs	464
(+) dépôts et cautionnements (Autres immo financières)	693
(-) Redressement fiscal	793
<b>Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Capitaux Propres</b>	<b>(9 245)</b>

Sources : Société

Les éléments d'ajustement retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres de la Société ont été établis sur la base des comptes consolidés au 30 juin 2022.

La Société détient l'ensemble de ses filiales françaises directement ou indirectement à hauteur de 100 %, à l'exception de la société PISEO dans laquelle elle détient 14% du capital social ; elle ne possède donc aucune participation majoritaire ou minoritaire dans d'autres filiales françaises.

Par ailleurs, d'autres éléments sont pris en considération lors de l'ajustement :

- Les provisions nettes de fiscalité correspondant à des engagements pour indemnités de départ à la retraite à hauteur de 2 M€, intégrant le régime « à prestations définies » ;
- Les autres provisions pour risques et charges nettes de fiscalité correspondant à des risques prud'homaux pour un montant de 472 k€ ;
- Les intérêts courus non échus sur comptes courants nets de fiscalité, issus des engagements hors bilans au 31/12/2021, correspondant à des intérêts sur dette qui restent à courir, pour un montant de 1,2 M€ ;
- Les comptes courants créditeurs d'un montant de 464 k€ ;
- Les dépôts et cautionnements intégrés dans les « Autres immobilisations financières » d'un montant de 693 k€ ;
- Le redressement fiscal annoncé dans les comptes annuels au 31 décembre 2021 et réglé en octobre 2022 auprès de l'Administration Fiscale pour un montant de 793 k€.

Au total, les éléments de passage de la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres de Serma Group s'élèvent à 9,2 M€.

#### **3.1.4. Méthodes et références de valorisation écartées**

##### **(a) Actualisation des flux futurs de dividendes**

La méthode de l'actualisation des flux futurs de dividendes consiste à estimer la valeur des fonds propres d'une société en actualisant la série des flux futurs de dividendes perçus par tous les actionnaires.

Cette approche s'appuie sur les prévisions de la société et se superpose à l'approche par l'actualisation des flux de trésorerie disponible en y ajoutant des hypothèses fortes sur le taux de distribution de dividendes à partir des caractéristiques de remboursement de dette de l'opération réalisée au niveau de Financière Faraday. Considérée comme redondante de l'approche par les flux de trésorerie disponible actualisés, cette approche n'a pas été retenue.

##### **(b) Objectif de cours des analystes financiers**

L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers, complémentaire de l'approche par les cours de bourse, consiste à apprécier la valeur d'une action au regard des rapports de recherche produits par des analystes financiers et des cours cibles publiés.

En l'absence de suivi de la Société par des bureaux de recherche, cette approche est inopérante et a donc été écartée.

### **(c) Actif Net Réévalué**

La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) permet de calculer une valeur théorique des capitaux propres en procédant à une revalorisation des actifs, passifs et éléments hors bilans. Cette méthode est particulièrement pertinente pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations diverses, ce qui n'est pas le cas de Serma Group. Elle a par conséquent été écartée.

### **(d) Actif Net Comptable**

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs, qui est égale à la valeur de ses capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société (hors intérêts minoritaires). L'évaluation par la valeur comptable des capitaux propres consolidés est une méthode patrimoniale fondée sur une logique des coûts historiques qui ne rend qu'imparfaitement compte du potentiel d'évolution future de la Société.

A titre d'information au 30 juin 2022, l'actif net comptable s'élevait à 77,7 euros par action Serma Group.

## **3.1.5. Méthodes et références de valorisation retenues à titre principal**

### **(a) Transactions significatives sur le capital des holdings actionnaires de référence**

La présente Offre est justifiée par les transactions qui sont en cours depuis le 28 juillet 2022 sur le capital de FW et de WP. L'approche consiste à apprécier la valeur de l'action Serma Group par transparence des transactions intervenues sur les holdings Financière Watt et Watt Participations.

#### **(i) Référence à l'acquisition de l'intégralité du capital de Financière Watt**

Au closing le 28 juillet 2022, Financière Faraday a acquis, directement et indirectement (au travers de WP), 100 % du capital et des droits de vote de FW, et indirectement, 99,49 % du capital et 99,56 % des droits de vote de Serma Group. La réalisation de ces opérations d'apport et de cession a été effectuée sur la base d'un prix par action FW égal à 2,61 euros. Ce prix induit une valeur de 100 % du capital et des droits de vote de FW de 326,7 M€ au 30 juin 2022. La valeur des capitaux propres de Serma Group s'élève à 454,8 M€, soit une valeur par action de 395,32 euros.

Le Prix d'Offre présente ainsi une prime de 8,8 % sur cette référence.

#### **(ii) Référence à l'acquisition de l'intégralité du capital de Financière Watt, avec complément de prix**

L'accord signé lors du closing du 28 juillet 2022 prévoit que dans l'éventualité où l'EBITDA 2022 de Serma Group dépasserait le seuil de 36,4 M€ dont 6,5 M€ de Crédit Impôt Recherche (CIR), un complément de prix compris entre 0 et 7 M€ serait versé par Financière Faraday à certains cédants. En retenant sa valeur maximum rapportée au nombre d'actions FW concernées, ce complément de prix représente 2,70 euros par action FW. Si ce complément de prix devait être versé, cela ferait ressortir une valeur des capitaux propres de FW de 338,2 M€. La valeur des capitaux propres de Serma Group s'élèverait à 466,4 M€, soit une valeur par action de 405,35 euros.

Le Prix d'Offre extériorise ainsi une prime de 6,1 % sur cette référence.

## **(b) Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (DCF)**

Cette approche consiste en la détermination de la valeur de l'actif économique de la société par l'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles. Cette méthode est à privilégier dans le cadre de la valorisation économique d'une participation majoritaire donnant plein accès aux flux de trésorerie de la société évaluée.

Cette méthode permet d'approcher une valeur d'entreprise à laquelle sont soustraits les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, pour obtenir une valeur par action par division du nombre d'actions composant le capital.

La simulation des flux futurs comprend trois périodes : (i) une première période de 2022e à 2026e (à partir du plan d'affaires), (ii) une période d'extrapolation de 2027 à 2029 en adoptant des ajustements en vue de la normalisation des données à l'infini et (iii) une valeur terminale au-delà de 2030 avec des hypothèses de normalisation à l'infini.

Le plan d'affaires fourni par la Société a été réalisé et actualisé à partir de novembre 2021 à partir des prévisions de croissance de chaque filiale, hors croissance externe potentielle et hors retraitements des intra-groupes.

La croissance de l'activité repose sur le développement significatif des métiers dédiés aux secteurs de l'énergie et de la cyber sécurité, en plus de la croissance soutenue des métiers historiques de la Société, tels que les contrôles et tests de cartes électroniques et les activités dédiées à l'aéronautique, à l'espace et à la défense. Ainsi, il est retenu une croissance moyenne du chiffre d'affaires sur 2022e – 2026e de 10,3 %. Les flux normatifs intègrent un taux de croissance à l'infini en valeur terminale de 2,0 %.

Le plan d'affaires retient pour l'intervalle 2022e – 2026e un niveau d'EBITDA de 22,1 % du chiffre d'affaires. Il est à noter que l'EBITDA du plan d'affaires prend en considération le Crédit Impôt Recherche (CIR). Par conséquent, l'extrapolation de l'EBITDA sur l'intervalle 2027e – 2029e ainsi qu'en valeur terminale est basée sur une normalisation à 20,8% du chiffre d'affaires, correspondant au taux d'EBITDA le plus élevé du plan d'affaires à horizon 2026, hors CIR. En valeur terminale, aucun CIR n'a été retenu.

Les marges d'exploitation, s'élevaient à 12,3 %, 17,3 % et 19,9 % au cours des 3 derniers exercices consolidés (2020, 2021 et 30 juin 2022). Au regard de ces éléments, le plan d'affaires anticipe une amélioration graduelle de la marge d'exploitation. Entre le prévisionnel 2022 et celui pour 2026, la marge d'exploitation passe de 19 % à 22 % du chiffre d'affaires, soit un niveau moyen sur la période de 20 %. Cette progression de la profitabilité de la Société s'explique par la croissance au sein de l'ensemble des activités du groupe des prestations à forte valeur ajoutée pour lesquelles les compétences sont rares et profitables.

L'impôt retenu à la fois dans le plan d'affaires et dans l'extrapolation a été calculé sur la base d'un taux d'imposition de 25 % appliqué à un résultat opérationnel sans CIR. Le taux d'imposition effectif devrait tendre vers 25 % du résultat d'exploitation à l'infini.

Pour les amortissements et les investissements, il est retenu une convergence vers un niveau de 1,8 % du chiffre d'affaires en valeur terminale. Sur la période du plan d'affaires, les investissements voient leur valeur en pourcentage du chiffre d'affaires décroître progressivement et tendre vers 2,1 % en 2026. Le taux d'investissement retenu dans l'extrapolation est de 2,2 %, correspondant à la moyenne des exercices 2025 et 2026.

Le Besoin en Fonds de Roulement retenu dans le plan d'affaires représente environ 9,8 % du chiffre d'affaires issu du plan d'affaires. Par conséquent, un taux de 9,8 % du chiffre d'affaires a été conservé lors de la normalisation du BFR à l'infini.

Les flux de trésorerie sont actualisés au taux de 10,08 %. Nous avons retenu un endettement financier cible nul compte-tenu de la faiblesse du niveau d'endettement financier actuel, du secteur d'activité (tertiaire) et de la stratégie financière souhaitée par l'actionnaire majoritaire. Les hypothèses retenues dans le calcul du Coût Moyen Pondéré du Capital sont les suivantes :

- Taux sans risque : le taux sans risque retenu est de 2,49 %, correspondant à la moyenne 1 mois des taux des obligations d'Etat françaises à 10 ans, au 7 décembre 2022 (source : Banque de France).
- Bêta : Nous avons retenu la moyenne des bêtas désendettés historiques 2 ans des entreprises comparables à Serma Group décrites en 2.5.1. Le Bêta retenu est de 0,74 après désendettement (source : Bloomberg).
- Prime de risque de marché : la prime de risque retenue est de 7,01 %. Elle correspond à une moyenne sur 6 mois du SBF120 au 30 novembre 2022 (source : Fairness Finance).
- Prime de taille : la prime de taille retenue est de 2,39 %, correspondant à la prime de taille Duff & Phelps pour les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 209M\$ (midcaps), corrigée de la prime de taille pour les sociétés microcaps (source : Duff & Phelps 2020 SBBI Yearbook).

Le CMPC a été calculé comme suit :

Calcul du CMPC	
Taux sans risque	2,49%
Beta désendetté	0,74
Risque du marché	7,01%
Prime de taille	2,39%
<b>Coût des Capitaux Propres</b>	<b>10,07%</b>
Coût de la dette	-
<b>Target gearing</b>	<b>0%</b>
<b>CMPC</b>	<b>10,07%</b>

La valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs s'appuie sur le plan d'affaires établi par la Société jusqu'en 2026 ainsi que sur l'extrapolation réalisée par l'Etablissement Présentateur. Le taux de croissance à l'infini retenu de 2 % est en ligne avec les prévisions de croissance du PIB mondial entre 2020 et 2060, établies par l'OCDE.

La valeur terminale est calculée selon la méthode de Gordon Shapiro basée sur une croissance à l'infini de 2 %.

L'actualisation des flux de trésorerie au CMPC fait ressortir les résultats suivants :

Valorisation (en milliers d'euros)	
Somme des flux actualisés	212 750
Valeur Terminale actualisée	257 310
<b>Valeur d'Entreprise</b>	<b>470 060</b>
Eléments de passage de la VE à l'EqV	(9 245)
<b>Valeur des Capitaux Propres</b>	<b>460 816</b>
Nombre d'actions	1 150 536
<b>Valeur par action</b>	<b>400,52</b>
<i>Prime induite par l'offre</i>	<i>7%</i>

L'analyse de sensibilité sur le CMPC et le taux de croissance à l'infini (variation de +/- 0,5 %) a été réalisée.

Le Prix de l'Offre (430 euros) fait ressortir des primes de +7 %, +11 % et +4 % sur, respectivement, la valeur centrale et les bornes basses et hautes (400,52 euros, 387,47 euros et 415,3 euros) issues de cette méthode.

### **3.1.6. Méthodes et références de valorisation retenues à titre secondaire**

#### **(a) Multiples de sociétés comparables cotées**

La méthode de valorisation par les multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisation observés sur des sociétés cotées considérées comme comparables.

L'échantillon retenu est constitué de 8 sociétés opérant dans le secteur des Entreprises de Services du Numérique (ESN) dont une part significative du chiffre d'affaires provient de l'ingénierie et de la R&D externalisée. Ces sociétés sont cotées en Europe, sont suivies par au moins 2 analystes financiers afin d'augmenter la précision des estimations.

L'échantillon est formé des sociétés suivantes<sup>6</sup> :

- Alten est un acteur majeur français de l'ingénierie (75 % de l'activité) et des services IT (25 % de l'activité) auprès des grands acteurs des secteurs de l'aéronautique et de la défense (17 % du chiffre d'affaires 2021), de l'automobile (21 % du chiffre d'affaires), de l'énergie (26 % du chiffre d'affaires), des télécommunications et médias (12 % du chiffre d'affaires), de la banque, finance et services publics (24 % du chiffre d'affaires). La société clôture son exercice au 31 décembre.
- Assystem est un groupe d'ingénierie et de gestion de projets complexes français spécialisé dans les secteurs du nucléaire (68 % du chiffre d'affaires 2021), de la transition énergétique et des infrastructures (32 % du chiffre d'affaires). La société opère essentiellement en France et au Royaume-Uni et clôture son exercice au 31 décembre.
- Bertrandt AG est un groupe allemand d'ingénierie automobile (90 % du chiffre d'affaires) et aéronautique. Ses activités regroupent l'ingénierie digitale (design de composants, 48 % du chiffre d'affaires 2020/2021), l'ingénierie physique (validation des composants et des systèmes, 24 % du chiffre d'affaires) et l'ingénierie électrique (28 % du chiffre d'affaires). La société clôture son exercice au 30 septembre.
- Lacroix Group SA est un développeur et fournisseur français d'équipements technologiques et de solutions industrielles IoT pour des applications critiques. Le groupe intervient auprès des industriels dans les secteurs de l'électronique pour l'automobile, de l'aéronautique, la domotique (64 % du chiffre d'affaires 2021), des infrastructures de voirie pour les collectivités locales (22 % du chiffre d'affaires) et des technologies et infrastructures liées à l'eau et à l'énergie (14 % du chiffre d'affaires). La société clôture son exercice au 31 décembre.
- EDAG Engineering Group AG est une société de services d'ingénierie suisse cotée en Allemagne. La majorité de son chiffre d'affaires 2021 provient du secteur de l'ingénierie automobile (60 %). Le groupe propose également des services d'ingénierie électronique (26 % du chiffre d'affaires) ainsi que des solutions de production pour le secteur aéronautique (13 % du chiffre d'affaires). La société clôture son exercice au 31 décembre.

---

<sup>6</sup> Sources : Sociétés, rapports annuels 2021.

- Ricardo PLC est une société britannique de conseil technique et R&D externalisée présente principalement au Royaume-Uni (35 % du chiffre d'affaires 2021/2022), en Amérique du Nord (23 % du chiffre d'affaires) et en Europe continentale (19 % du chiffre d'affaires). Le groupe opère principalement dans les secteurs de l'automobile & de l'industrie (32 % du chiffre d'affaires 2021/2022), du ferroviaire (20 % du chiffre d'affaires), de l'énergie & l'environnement (18 % du chiffre d'affaires) et de la défense (12 % du chiffre d'affaires). La société clôture son exercice au 30 juin.
- SII est une société française spécialisée dans le conseil en technologies et dans les services numériques. La société opère essentiellement dans les secteurs de l'aéronautique, de l'espace et de la défense (21 % du chiffre d'affaires 2021/2022), de la banque et de l'assurance (20 % du chiffre d'affaires) ainsi que dans les télécommunications et médias (14 % du chiffre d'affaires). Le groupe réalise près de 54 % de son chiffre d'affaires à l'international, contre 46 % en France. La société clôture son exercice au 31 mars.
- Sogclair est une entreprise française d'ingénierie réalisant 69,7 % de son chiffre d'affaires 2021 dans le secteur de l'aéronautique (conception et fabrication d'aérostructures, systèmes embarqués, logiciels de simulation R&D et tests, etc.). Les autres activités comprennent la réalisation de simulateurs pour la formation dans l'automobile (10,8 % du chiffre d'affaires), le ferroviaire (8 % du chiffre d'affaires), l'espace et la défense (8,7 % du chiffre d'affaires). La société clôture son exercice au 31 décembre.

Les tableaux ci-après présentent les caractéristiques financières des sociétés de l'échantillon. Les agrégats financiers prospectifs sont fondés sur le consensus des analystes en date du 22 novembre 2022 et sont issus de la base de données FactSet.

Les marges / multiples ont été calculés dans la devise de publication / cotation des sociétés afin d'éviter tout biais lié aux taux de change.

L'analyse s'est concentrée sur les multiples d'EBIT, qui ont ensuite été appliqués aux agrégats projectifs de Serma Group tels que mentionnés dans le plan d'affaires.

Société	Pays	Chiffre d'affaires (M€)				
		2020	2021	2022e	2023e	2024e
Alten SA	France	2 332	2 925	3 731	4 030	4 309
Assystem SA	France	472	483	490	517	551
Bertrandt AG	Allemagne	915	846	1 002	1 089	1 158
Lacroix Group SA	France	453	501	701	724	749
EDAG Engineering Group AG	Allemagne	653	688	779	811	845
Ricardo PLC*	Royaume-Uni	352	352	380	416	438
Société Pour L'Informatique Industrielle	France	654	829	978	1 038	1 103
SOGECLAIR SA	France	123	121	135	147	156

Source : FactSet

\*British Pounds

Société	Pays	EBIT (M€)				
		2020	2021	2022e	2023e	2024e
Alten SA	France	135	309	393	413	439
Assystem SA	France	23	32	33	35	38
Bertrandt AG	Allemagne	15	20	44	74	85
Lacroix Group SA	France	16	18	23	30	35
EDAG Engineering Group AG	Allemagne	2	31	50	53	61
Ricardo PLC*	Royaume-Uni	-2	23	28	33	38
Société Pour L'Informatique Industrielle	France	37	79	95	98	109
SOGECLAIR SA	France	-1	3	4	8	9

Source : FactSet

\*British Pounds

Société	Pays	Marge d'EBIT (%)				
		2020	2021	2022e	2023e	2024e
Alten SA	France	6%	11%	11%	10%	10%
Assystem SA	France	5%	7%	7%	7%	7%
Bertrandt AG	Allemagne	2%	2%	4%	7%	7%
Lacroix Group SA	France	4%	4%	3%	4%	5%
EDAG Engineering Group AG	Suisse	0%	4%	6%	7%	7%
Ricardo PLC	Royaume-Uni	-1%	6%	7%	8%	9%
Société Pour L'Informatique Industrielle	France	6%	10%	10%	9%	10%
SOGECLAIR SA	France	-1%	3%	3%	5%	6%

Source: FactSet

Les écarts de perspectives de profitabilité témoignent de l'hétérogénéité de l'échantillon et des limites de la méthode des comparables de sociétés cotées.

Société	Pays	Capitalisation boursière (M€)	Valeur d'Entreprise (M€)	VE / EBIT		
				2022E	2023E	2024E
Alten SA	FR	4 185	4 140	10,5x	10,0x	9,4x
Assystem SA	FR	569	613	18,9x	17,7x	16,1x
Bertrandt AG	ALL	326	414	9,4x	5,6x	4,9x
Lacroix Group SA	FR	122	290	12,6x	9,7x	8,3x
EDAG Engineering Group AG	ALL	251	294	5,9x	5,5x	4,8x
Ricardo PLC*	RU	277	321	11,5x	9,6x	8,4x
Société Pour L'Informatique Industrielle	FR	907	792	8,3x	8,0x	7,3x
SOGECLAIR SA	FR	56	72	17,1x	9,6x	8,0x
<b>Médiane</b>				<b>11,0x</b>	<b>9,6x</b>	<b>8,1x</b>
<b>Moyenne</b>				<b>11,8x</b>	<b>9,5x</b>	<b>8,4x</b>

Sources : FactSet

\*British Pounds

Les multiples VE/EBIT pour les années 2022 et 2023 ont été appliqués aux projections de Serma Group telles que précisées dans le plan d'affaires afin d'obtenir des Valeurs d'Entreprise projectives.

	VE/EBIT					
	Multiples moyens			Multiples médians		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Multiples	11,8x	9,5x	8,4x	11,0x	9,6x	8,1x
Valeur d'Entreprise (M€)	363,6	323,4	322,9	339,7	328,1	313,2
Valeur des titres (M€)	354,4	314,1	313,6	330,4	318,9	303,9
<b>Cours induit (€)</b>	<b>308,0</b>	<b>273,0</b>	<b>272,6</b>	<b>287,2</b>	<b>277,2</b>	<b>264,1</b>

Sources : FactSet,  
Bloomberg

Valeur par action induite par les multiples moyens EV/EBIT						
VE/EBIT (€)	Borne basse	Prime Borne basse (%)	Borne haute	Prime Borne haute (%)	Valeur moyenne	Prime valeur moyenne (%)
<b>Valeur par action</b>	<b>272,6</b>	<b>57,7%</b>	<b>308,0</b>	<b>40%</b>	<b>284,5</b>	<b>51%</b>

Sources : FactSet

L'application des multiples moyens de VE/EBIT conduit à une valorisation moyenne implicite de 284,5 euros par action Serma Group, comprise dans une fourchette entre 272,6 euros et 308 euros par action.

Le Prix de l'Offre de 430 euros par action Serma Group extériorise une prime de 51,1 % par rapport à la valeur moyenne implicite obtenue par l'application des multiples des comparables boursiers, ainsi que des primes de 57,7 % et 40 % par rapport aux bornes basses et hautes.

#### (b) Multiples de transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisation observés sur des transactions considérées comme comparables.

L'échantillon retenu est constitué de 8 transactions survenues au cours des 3 dernières années sur des sociétés de taille moyennes et intermédiaires opérant dans les secteurs du conseil et de l'ingénierie :

- CS Group / Sopra Steria : En novembre 2022, Sopra Steria, ESN française spécialisée dans le conseil, les services numériques et l'édition de logiciels, a annoncé la signature d'un contrat d'acquisition en vue d'acquérir 29,73 % du capital de CS Group, société spécialisée dans la création et la gestion de systèmes critiques, à un prix de 11,50 euros par action. Cet accord est conclu à la suite de l'entrée en négociations exclusives des deux acteurs, annoncée en juillet 2022, en vue d'acquérir 65,26 % du capital, pour un montant de 184 M€. A l'issue de l'opération, le groupe détiendra 75,06 % du capital et procédera à une OPA simplifiée pour tenter de finaliser l'acquisition de 100 % des titres, soit une valeur des fonds propres de 283 M€.
- Umanis / CGI : En mai 2022, CGI France SAS, filiale de CGI Inc, acteur canadien des services informatiques, a annoncé l'acquisition de 70,6 % du capital d'Umanis, Entreprise des Services du Numérique (ESN) spécialisée dans les datas, le digital et le conseil aux entreprises, pour un montant de 224,1 M€.
- Groupe Open / Montefiore Investment SAS : En avril 2022, un consortium mené par Montefiore Investment SAS a annoncé le lancement d'une OPAS en vue d'acquérir les 8,63 % restant du capital de Groupe Open, pour un montant de 23,3 M€. Le consortium mené détenait, à l'issue de l'opération, 95,92 % du capital de la société Groupe Open.

- Akka Technologies / Adecco Group : En février 2022, Modis Inc, filiale américaine du suisse Adecco Group, a annoncé l'acquisition de 59,9 % du capital d'Akka Technologies, spécialisée dans la R&D externalisée et le conseil pour les entreprises industrielles et tertiaires, pour un montant de 897,3 M€. A l'issue de l'opération, Adecco Group détenait 64,7 % du capital d'Akka Technologies.
- SQLI / Dbay Advisors : En janvier 2022, Dbay Advisors a annoncé l'acquisition, à la suite d'une OPA, de 35,4 % du capital de SQLI, société spécialisée dans le conseil et l'accompagnement des entreprises en matière de transition digitale, pour un montant de 50,6 M€. A l'issue de l'opération, Dbay Advisors détenait 65,3 % du capital de SQLI.
- Itesoftware / CDML : En octobre 2021, le concert mené par CDML a annoncé le lancement d'une OPAS en vue d'acquérir les 17,44 % restant du capital d'Itesoftware, société spécialisée dans la digitalisation des processus métier, pour un montant de 4,3 M€. A l'issue de l'opération en juin 2022, le concert mené par CDML détenait 94,22 % du capital d'Itesoftware, et 95,47 % en tenant compte des actions auto-détenues par Itesoftware.
- Devoteam / Castillon SAS : En octobre 2021, le concert mené par Castillon SAS a annoncé le lancement d'une OPAS afin d'obtenir les 15 % restants du capital de Devoteam, ESN spécialisée dans le conseil en stratégie digitale, les plateformes technologiques et la cyber sécurité, pour un montant de 210,6 M€. A l'issue de l'opération, le concert mené par Castillon SAS détenait 95,6 % du capital de Devoteam.
- Altran Technologies / Capgemini : En juin 2019, Capgemini, société spécialisée dans le conseil, les services informatiques et de la transformation digitale, a annoncé un accord en vue de l'acquisition d'Altran Technologies, groupe spécialisé dans les services d'ingénierie et la R&D externalisée, via une OPA amicale. L'opération portait sur 88,6% du capital d'Altran, pour un montant 3,3 Mds€. A l'issue de cette opération en avril 2020, Capgemini détenait 98,2 % du capital d'Altran.

Des multiples de VE / EBIT, correspondant au rapport entre la valeur d'entreprise induite de l'opération (« **VE** ») et le résultat opérationnel (« **EBIT** », correspondant à la « marge opérationnelle ») ont été retenus dans notre analyse. Les résultats d'exploitation retenus correspondent aux résultats des 12 mois qui ont suivi les transactions tels que fournis par la base de données FactSet (« **NTM EBIT** »).

Les multiples de VE / Chiffre d'affaires ont été écartés car ils ne permettent pas de capturer la performance opérationnelle des sociétés de l'échantillon.

La moyenne et la médiane des multiples VE / EBIT exclut la transaction entre Itesoftware et CDML, du fait de l'EBIT négatif d'Itesoftware.

Date	Cible	Acquéreur	Pays		% Détenu*	VE (M\$)	NTM EBIT (M\$)	VE/EBIT
			Cible	Acquéreur				
nov-22	CS Group	Sopra Steria	FR	FR	75,06%	363	18	19,8x
mai-22	Umanis	CGI	FR	FR	70,6%	390	30	13,2x
avr-22	Groupe Open	Montefiore Investment SA	FR	FR	95,9%	302	26	11,5x
févr-22	AKKA Technologies SE	ADECCO Group	BEL	SUI	64,7%	2 000	160	12,5x
janv-22	SQLI SA	Dbay Advisors Limited	FR	RU	65,3%	220	18	12,2x
oct-21	Devoteam SA	Castillon SAS	FR	FR	95,6%	1 566	117	13,4x
oct-21	Itesoftware	CDML	FR	FR	94,2%	26	-1	NS
juin-19	Altran Technologies	Cap Gemini	FR	FR	98,2%	5 678	469	12,1x
<b>Médiane de l'échantillon**</b>								<b>12,50x</b>
<b>Moyenne de l'échantillon**</b>								<b>13,53x</b>

\* suite à l'opération

\*\* hors opération Itesoftware - CDML

Sources : FactSet, Société, Presse, CIC

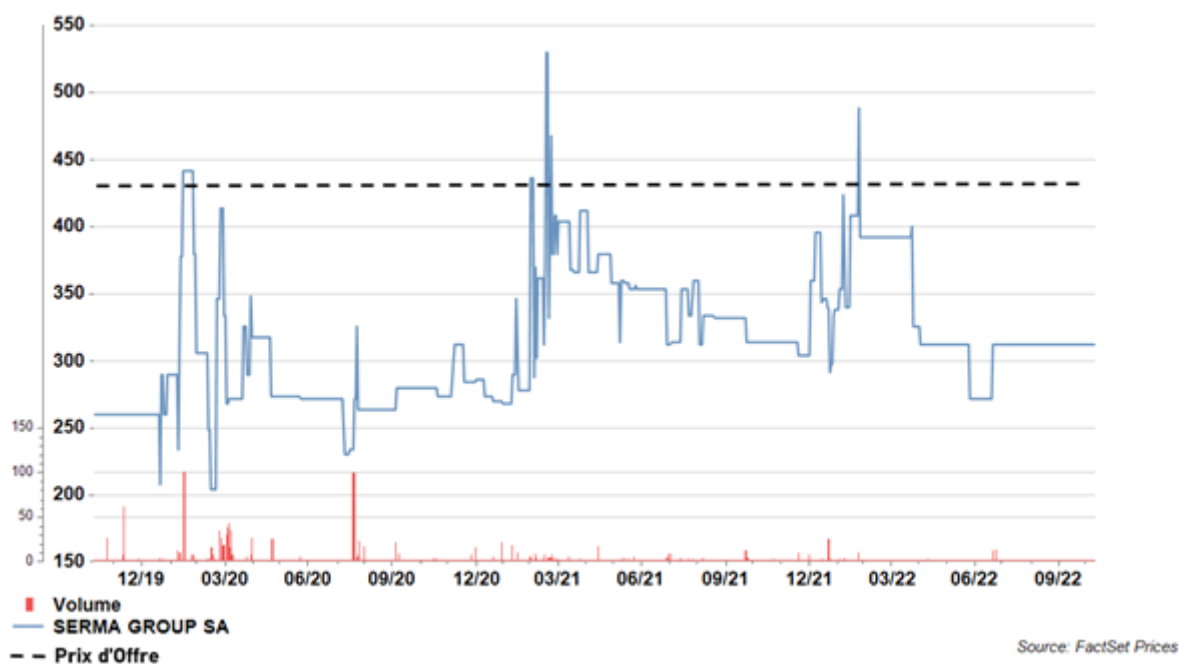
	VE / EBIT	
	Multiple médian	Multiple moyen
	2023E	2023E
Multiples	12,50x	13,53x
Valeur d'Entreprise (M€)	426,8	462,0
Valeur des titres (M€)	417,6	452,8
<b>Cours induit (€)</b>	<b>362,9</b>	<b>393,5</b>

Sources : Factset, Société

L'application des multiples moyens et médians de VE/EBIT conduit à une valorisation implicite de respectivement 393,5 euros et 362,9 euros par action Serma Group. Le Prix de l'Offre de 430 euros par action Serma Group extériorise une prime de respectivement 9,3% et 18,5% sur la valorisation par action issue de cette méthode.

### 3.1.7. Méthode et référence de valorisation retenue à titre indicatif

#### (a) Analyse du cours de bourse



Au 26 juillet 2022, dernier cours coté avant l'annonce de l'Offre le 3 août 2022, le flottant était composé de 5.872 actions. Au cours des 12 mois qui ont précédé l'annonce de l'Offre, seulement 177 titres se sont échangés sur le marché.

L'absence de liquidité du titre Serma Group confirme donc le caractère non significatif de la référence au cours de bourse, mentionnée ici uniquement à titre indicatif.

Le Prix de l'Offre extériorise les primes suivantes sur les cours moyens pondérés :

	Cours (€)	Prime / (décote) (%)
Dernier cours coté au 26/07/2022	312,00	38%
Cours moyen pondéré (1 mois)	312,00	38%
Cours moyen pondéré (3 mois)	312,00	38%
Cours moyen pondéré (6 mois)	355,00	21%
Cours moyen pondéré (12 mois)	331,16	30%
Cours plus haut sur 12 mois	488,00	(12) %
Cours plus bas sur 12 mois	292,00	47%

Source : FactSet, Bloomberg

Le Prix de l'Offre (430 euros) représente une prime de +38 % sur le cours de clôture du 26/07/2022 (dernier cours avant l'annonce de l'Offre) et des primes de +38 %, +38 %, +21 % et +30 % sur respectivement les moyennes des cours pondérés par les volumes sur les 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois avant l'annonce de l'Offre.

Pour information, depuis la reprise de la cotation des actions Serma Group le 10 octobre 2022, quelques échanges ont eu lieu sur le marché du titre :

Date	Nombre de titres échangés	Prix unitaire (€)	Prime / (décote) (%)
05/12/2022	4	408	5,4%
06/12/2022	10	410	4,9%
07/12/2022	0	0	-
08/12/2022	1	438	-1,83%
09/12/2022	10	408	5,39%

Source : Euronext

Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre :

Le tableau ci-après présente les valorisations obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime/décote induits par le Prix de l'Offre par action :

Méthode	Cours / valorisation (€)	Prime / (décote) (%)
<b>Méthodes retenues à titre principal</b>		
<b>Calcul du Prix par transparence</b>		
Borne basse (sans complément de prix)	395,3	8,8%
Borne haute (avec complément de prix)	405,3	6,1%
<b>Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)</b>		
Borne basse	387,5	11,0%
Valeur centrale	400,5	7,4%
Borne haute	415,3	3,5%
<b>Méthodes retenues à titre secondaire</b>		
<b>Multiples de sociétés comparables cotées</b>		
Borne basse (EV/EBIT)	272,6	57,7%
Valeur moyenne (EV/EBIT)	284,5	51,1%
Borne haute (EV/EBIT)	308,0	39,6%
<b>Multiples de transactions comparables</b>		
Multiple médian (VE/EBIT)	362,9	18,5%
Multiple moyen (VE/EBIT)	393,5	9,3%
<b>Méthode retenue à titre indicatif</b>		
<b>Analyse des cours de bourse</b>		
Dernier cours avant annonce de l'Offre (au 26 juillet 2022)	312,0	37,8%
Cours moyens pondérés (1 mois)	312,0	37,8%
Cours moyens pondérés (3 mois)	312,0	37,8%
Cours moyens pondérés (6 mois)	355,0	21,1%
Cours moyens pondérés (12 mois)	331,2	29,8%

#### **4. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR**

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

## **5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION**

### **5.1. Pour l'Initiateur**

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

**Financière Faraday SAS**  
représentée par Monsieur Philippe Berlié,  
agissant en qualité de Président.

### **5.2. Pour l'établissement présentateur de l'Offre**

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Crédit Industriel et Commercial (CIC Market Solutions), 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. »*

**Crédit Industriel et Commercial (CIC Market Solutions)**