

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE
SPERIAN PROTECTION



INITIÉE PAR

HONEYWELL HOLDING FRANCE

Honeywell

Honeywell Holding France¹

PRÉSENTÉE PAR

Deutsche Bank 

LAZARD

PROJET DE NOTE D'INFORMATION

PRESENTÉE PAR HONEYWELL HOLDING FRANCE

TERMES DE L'OFFRE :

117 EUROS PAR ACTION SPERIAN PROTECTION²

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



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 20 mai 2010, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

¹ Honeywell Holding France est une filiale indirecte de Honeywell International INC., une société régie par le droit du Delaware, située au 101 Columbia Road, Morristown, NJ 07962 (New Jersey – Etats Unis d'Amérique) (ci-après « Honeywell »).

² Dans l'hypothèse où Sperian verserait des dividendes ou procéderait à une distribution entre le 20 mai 2010 (inclus) et la date du règlement livraison de l'Offre (inclus), le prix proposé en numéraire de 117 euros par Action apportée serait diminué du montant du dividende payé ou de la distribution effectuée par Action.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

L'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société si les actions de la Société non présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, conformément aux articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF.

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

Deutsche Bank AG
Succursale de Paris
3, avenue de Friedland
75008 Paris

Honeywell Holding France
2, rue de l'Avenir
Zone Industrielle Inova 3000
88150 Thaon-les-Vosges

Lazard Frères Banque
121 boulevard Haussmann
75008 Paris

La note d'information qui sera visée par l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront mis à la disposition du public, sans frais, au siège social de Honeywell Holding France ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) conformément aux articles 231-27 2° du Règlement général de l'AMF. Un communiqué de presse sera publié conformément aux dispositions de l'article 221-3 du Règlement général de l'AMF afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

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 seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

SOMMAIRE

1	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	MOTIFS DE L'OPERATION.....	5
1.1.1	Honeywell.....	5
1.1.2	Motifs de l'Offre.....	6
1.1.3	Contexte de l'Offre.....	7
1.2	INTENTIONS DE HONEYWELL POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	9
1.2.1	Stratégie et politique industrielle et commerciale - Synergies.....	9
1.2.2	Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi.....	10
1.2.3	Composition des organes sociaux et de la direction de Sperian.....	11
1.2.4	Intention concernant le maintien de la cotation de Sperian sur Euronext Paris.....	11
1.2.5	Fusion - réorganisation juridique.....	12
1.2.6	Politique de distribution de dividendes.....	12
1.2.7	Avantages pour les deux sociétés, leurs actionnaires.....	12
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE.....	12
2	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	12
2.1	NOMBRE ET NATURE DES ACTIONS VISEES PAR L'OFFRE.....	13
2.2	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE.....	13
2.3	CENTRALISATION DES ORDRES.....	14
2.4	PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT - LIVRAISON.....	14
2.5	SITUATION DES BENEFICIAIRES DES PLANS D'INTERESSEMENT RESERVES AUX SALARIES.....	14
2.6	AUTORISATION DU MINISTRE DE L'ECONOMIE DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI.....	16
2.7	CONDITIONS DE L'OFFRE.....	16
2.7.1	Seuil de Réussite.....	16
2.7.2	Approbation par les autorités de la concurrence - Phase I.....	17
2.8	POSSIBILITE DE RENONCIATION A L'OFFRE.....	17
2.9	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE.....	17
2.10	EXTENSION DE LA DUREE DE L'OFFRE.....	18
2.11	REOUVERTURE AUTOMATIQUE DE L'OFFRE.....	18
2.12	FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	19
2.12.1	Coût de l'Offre.....	19
2.12.2	Mode de financement de l'Offre.....	19

2.13	FRAIS DE COURTAGE ET REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES – PRISE EN CHARGE DES FRAIS DES ACTIONNAIRES	19
2.14	RESTRICTIONS CONCERNANT L’OFFRE A L’ETRANGER	19
2.15	REGIME FISCAL DE L’OFFRE	20
2.15.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d’opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations	20
2.15.2	Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l’impôt sur les sociétés	23
2.15.3	Non résidents fiscaux français	24
2.15.4	Autres actionnaires	24
2.15.5	Droits d’enregistrement	24
3	ELEMENTS D’APPRECIATION DE L’OFFRE	24
3.1	APPRECIATION DU PRIX DE L’OFFRE.....	24
3.2	METHODOLOGIE.....	24
3.2.1	Méthodes écartées.....	24
3.2.2	Méthodes retenues.....	25
3.3	ÉLÉMENTS FINANCIERS	25
3.3.1	Données financières	25
3.3.2	Passage de la valeur d’entreprise à la valeur des fonds propres.....	25
3.3.3	Nombre d’actions	25
3.4	VALORISATION DE L’OFFRE	26
3.4.1	Approche par les cours de bourse.....	26
3.4.2	Approche par les objectifs de cours des analystes de recherche	27
3.4.3	Approche par les multiples des sociétés comparables cotées	27
3.4.4	Approche par les multiples des transactions comparables.....	28
3.4.5	Approche par l’actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs.....	29
3.4.6	Synthèse des éléments d’appréciation de l’Offre.....	31
4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D’INFORMATION	31
4.1	POUR LA PRESENTATION DE L’OFFRE.....	31
4.2	POUR L’INITIATEUR.....	32

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société Honeywell Holding France, société par actions simplifiée au capital de 939.137.210 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Epinal sous le numéro 425 137 833, dont le siège social est situé 2 rue de l'Avenir, 88150 Thaon-les-Vosges (l'« **Initiateur** »), propose aux actionnaires de la société Sperian Protection, société anonyme au capital de 15.295.246 euros divisé en 7.647.623 actions d'une valeur nominale de 2 euros chacune, dont le siège social est situé à Paris Nord II, 33, rue des Vanesses, 93420 Villepinte, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bobigny sous le numéro 327 359 345, (« **Sperian** » ou la « **Société** »), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur le marché Eurolist (Compartiment B) de NYSE Euronext (« **NYSE Euronext** ») sous le code ISIN FR 0000060899, mnémonique "SPR" (les « **Actions** ») émises ou à émettre à raison de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions ou d'actions gratuites restant à créer, à l'exception des Actions que l'Initiateur a le droit d'acquérir en vertu du Contrat de Cession d'Actions (tel que ce terme est défini à l'article 1.1 ci-après), soit au 20 mai 2010 un nombre maximum de 5.856.177 Actions.

Deutsche Bank AG, Succursale de Paris et Lazard Frères Banque, ont, en tant qu'établissements présentateurs de l'Offre, déposé l'Offre et le présent projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur, le 20 mai 2010. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Deutsche Bank AG, Succursale de Paris, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve la faculté de se substituer Honeywell France C, société par actions simplifiée, au capital de 100.000 euros ayant son siège social 2, rue de l'Avenir Zone Industrielle Inova, 88150 Thaon-les-Vosges, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés d'Epinal sous le numéro 428 766 901, une société du groupe Honeywell, en vue d'acquérir toute Action apportée à l'Offre dès lors que le nombre d'Actions apportées à l'Offre (ou cédées à l'Initiateur en vertu du Contrat de Cession d'Actions) représenterait plus de 94% du capital social de la Société.

Les informations relatives à Sperian contenues dans le présent projet de note d'information proviennent principalement des documents publics disponibles et l'Initiateur de l'Offre n'a pas été en mesure d'en vérifier l'intégralité du contenu.

1.1 MOTIFS DE L'OPERATION

1.1.1 Honeywell

L'Initiateur est une filiale indirecte détenue à 100% par Honeywell, l'un des leaders mondiaux en divers technologies et produits manufacturés dont le chiffre d'affaires s'est élevé en 2009 à 30,9 milliards de dollars. L'activité de Honeywell est organisée en quatre principaux métiers :

- *Aerospace* : Honeywell Aerospace est l'un des principaux fournisseurs internationaux de composants d'avion, de moteurs d'avionique, de produits et services connexes ;
- *Automation and Control Solutions* (« ACS ») : Honeywell ACS a vocation à protéger l'environnement et les personnes, les capitaux et les bâtiments ;
- *Specialty Materials* : Honeywell Specialty Materials est l'un des principaux fournisseurs en matériels de haute performance présents dans presque tous les éléments de la vie quotidienne ; et

- *Transportation Systems* : la division Honeywell Transportation Systems est l'un des principaux fournisseurs de l'industrie automotrice.

Le siège social de Honeywell est situé dans le New Jersey aux Etats-Unis et ses actions sont admises aux négociations sur les marchés de New York, Londres et Chicago. Honeywell est membre du Standard & Poor's 500.

Honeywell Life Safety (« **HLS** »), une sous-division du pôle ACS, propose une gamme complète d'équipements de protection individuelle (« **EPI** »), de systèmes de sécurité incendie et d'appareils de détection de fumée et de gaz.

1.1.2 Motifs de l'Offre

Le 16 mai 2008, Honeywell a réalisé l'acquisition de Norcross Safety Products LLC, l'un des principaux producteurs d'EPI, pour environ 1,2 milliards de dollars. Cette acquisition a permis à Honeywell de renforcer l'offre commerciale de sa division ACS, notamment dans les systèmes de lutte contre l'incendie et de détection des gaz, qui partagent les mêmes canaux de distribution que ceux de Norcross. Honeywell, qui avait anticipé la complémentarité de son offre produits et de sa base de clientèle avec celles de Norcross, a ainsi pu dégager d'importantes synergies commerciales et créer de véritables opportunités de croissance en renforçant notamment l'attractivité de certains produits Norcross qui ont bénéficié de technologies développées par Honeywell (notamment dans les domaines des détecteurs électroniques de gaz, des détecteurs d'incendie et des technologies fibre). Cette acquisition s'inscrivait, en outre, dans le prolongement de l'acquisition et de l'intégration des sociétés Novar plc, Zellweger Analytics et First Technology plc, menées avec succès par Honeywell dans le domaine des produits de sécurité.

Norcross, qui constitue l'un des plus importants producteurs d'EPI dans le secteur industriel, offre des solutions d'équipement de protection intégrées « de la tête aux pieds » et bénéficie d'une réputation de leader reconnu dans plusieurs secteurs de ce marché tels que les appareils respiratoires à adduction d'air, les chaussures de sécurité, les harnais, les équipements de protection pour pompiers, les gants et manchons de protection contre les lignes électriques de haute tension et la protection pour faire face aux risques de type arc électrique, et dans les marchés à intégration verticale liés à la sécurité et à la prévention (protection respiratoire, chaussures de sécurité, protection des mains, protection oculaire, protection de la tête, protection auditive, secourisme et protection antichute) ; les services de lutte contre l'incendie (équipement de protection pour pompiers, chaussures, casques, gants et autres accessoires) ; la protection contre le risque électrique (gants et manchons, équipement pour les poseurs de lignes électriques et protection contre les risques de type arc électrique). Par ailleurs, Norcross bénéficie d'un important réseau de distribution constitué de plus de 2.500 distributeurs et de marques reconnues et réputées telles que North, KCL, Fibre-Metal, Morning Pride, Pro-Warrington, Salisbury et Servus.

A la suite de l'acquisition de Norcross, et durant l'année 2009, Honeywell a étudié les opportunités d'investissement sur le marché de l'EPI, un marché qui, en dépit de sa taille, demeure peu consolidé et présente un véritable potentiel de croissance. Honeywell a ainsi identifié Sperian comme étant l'un des acteurs les plus intéressants de ce marché. L'acquisition de Sperian présente, en effet, un véritable intérêt stratégique à de nombreux égards compte tenu notamment de la grande complémentarité de son portefeuille de produits, de son implantation géographique et de son réseau de distribution. La mise en commun de Norcross (connue sous le nom de Honeywell Safety Products à la suite de l'acquisition susvisée) et de Sperian, permettrait également de créer un leader dans le domaine de l'EPI, offrant une gamme complète de produits complémentaires « de la tête aux pieds » dans de nombreux secteurs industriels (tels que notamment les services de lutte contre les incendies et de protection contre le risque électrique) et disposant d'un portefeuille de marques variées, reconnues et respectées. En outre, Sperian dispose d'une expertise reconnue par les équipes de Honeywell dans des domaines clés, tels que la protection antichute et les appareils respiratoires à circuit fermé, et d'une équipe managériale de grande qualité.

Complémentarité en termes d'offre de produits, zones géographiques et réseaux de distribution

Les activités respectives de Sperian et Honeywell sont particulièrement complémentaires, que ce soit sur le plan de l'offre produits, des zones géographiques et réseaux de distribution concernés. Sperian offre une ligne très attractive de produits antichute, gants et vêtements de protection, chaussures de sécurités et produits de protection oculaire et auditive. Sperian dispose également, en matière de protection respiratoire, d'une gamme complète d'appareils respiratoires à circuit fermé et de masques filtrants à usage unique. Honeywell offre, de son côté, une ligne de produits compétitive dans les gants de protection (gants imperméables ou gants à destination de l'industrie chimique), la protection du visage, de la tête (casques de protection) et des pieds (chaussures en caoutchouc). En matière de protection respiratoire, Honeywell n'a pas de présence significative dans le domaine des appareils respiratoires à circuit fermé mais dispose d'une offre conséquente dans les appareils respiratoires purificateurs d'air. Les activités de Honeywell en matière de protection antichute sont relativement marginales. Sperian ne possède que de faibles parts de marché dans le domaine des appareils de détection des gaz qui représente l'un des points forts de Honeywell avec ses activités *Analytics*. Sur le plan de la distribution des produits susvisés, Sperian dispose d'un excellent réseau de distribution en Europe tandis qu'Honeywell est mieux distribué en Amérique du Nord. Compte tenu de la localisation géographique des marchés respectifs de Sperian et Honeywell, le chiffre d'affaires de l'entreprise intégrée serait réparti comme suit : 53% Amériques, 41% Europe, Moyen-Orient, Afrique et Inde et 6% pour le reste du monde. Compte tenu de cette haute complémentarité, le rapprochement des activités d'Honeywell Safety Products avec celles de Sperian permettra de mieux répondre aux besoins de la clientèle de ces deux sociétés en mettant à leur disposition une meilleure offre de produits à l'échelle mondiale.

1.1.3 Contexte de l'Offre

Des discussions informelles sont intervenues depuis 2008 entre Honeywell et Sperian aux fins d'étudier l'opportunité d'un éventuel partenariat entre les deux sociétés sur le plan industriel.

L'Offre intervient après l'annonce conjointe faite par Sperian et Cinven le 31 mars 2010 de l'intention de Cinven de déposer une offre publique visant l'acquisition des Actions avant la fin du mois d'avril 2010 à un prix de 70 euros par Action.

Le 7 mai 2010, Honeywell a fait part au Président du Conseil d'administration de Sperian de son intérêt en faveur d'un projet de rapprochement des activités de Sperian avec celles de Honeywell Safety Products et confirmé qu'Honeywell se tenait prêt, dans cette perspective, à déposer une offre publique à l'effet d'acquérir la totalité des Actions à un prix substantiellement supérieur à celui proposé par Cinven.

A compter de cette date, Honeywell et Sperian ont, directement et indirectement par l'intermédiaire de leurs conseils respectifs, initié des discussions. Dans ce cadre, Honeywell a été invitée à participer à un processus d'enchères organisé par Sperian.

Le 10 mai 2010, Sperian et Honeywell ont conclu un accord de confidentialité autorisant Sperian à partager avec Honeywell certaines informations financières.

Les 10, 11 et 13 mai 2010, Honeywell a eu accès à une data room contenant des informations relatives à Sperian. Honeywell a par ailleurs pu assister à une présentation faite par l'équipe managériale de Sperian le 11 mai 2010.

Honeywell a été invitée à soumettre une offre formelle au Conseil d'administration de Sperian le 17 mai 2010 au plus tard.

Honeywell a soumis une offre le 17 mai 2010.

La Société a publié un communiqué de presse le 17 mai 2010 indiquant qu'elle avait reçu des propositions d'achats sérieuses émanant d'acteurs industriels.

Les parties ont poursuivi leurs discussions jusqu'à la soumission par Honeywell d'une offre finale le 19 mai 2010 au matin, que le Conseil d'administration de la Société a approuvée à l'unanimité.

Le 19 mai 2010, Honeywell, l'Initiateur et Sperian ont conclu un accord relatif à une offre publique (*Tender Offer Agreement*) aux termes duquel notamment :

- l'Initiateur a convenu, sous certaines conditions, de procéder à l'acquisition de la totalité des Actions (en ce compris toutes les Actions émises ou à émettre à raison de l'exercice des options de souscription d'actions ou des plans d'attribution d'actions gratuites de la Société) au moyen d'une offre publique d'achat et de l'acquisition de blocs (conformément aux termes du Contrat de Cession d'Actions) au prix de 117 euros par Action, diminué le cas échéant du montant de tout dividende qui serait payé ou de toute distribution qui serait faite par Sperian entre la date du *Tender Offer Agreement* et le règlement-livraison de l'Offre ;
- Sperian désignera un expert indépendant chargé d'établir un rapport conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. Le Conseil d'administration de Sperian devra recommander l'Offre dans un délai de trois jours ouvrés à compter de la réception de l'attestation d'équité émise par l'expert indépendant attestant que l'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires ;
- Sperian s'est engagée à exercer ses activités dans le cours normal des affaires, conformément à ses pratiques antérieures, jusqu'à la recomposition du Conseil d'administration de Sperian et à ne prendre aucune mesure susceptible de faire échec à l'Offre. Sperian s'est engagée à ne pas solliciter, discuter ou recommander tout projet d'acquisition autre que l'Offre sous réserve néanmoins du droit du Conseil d'administration de Sperian de participer à des négociations avec toute personne qui serait susceptible de présenter un projet d'acquisition qui serait plus favorable que l'Offre d'un point de vue financier et de recommander ce projet d'acquisition le cas échéant ;
- en outre, Sperian a convenu de verser une indemnité d'un montant égal à 10 millions d'euros pour le cas où (i) le Conseil d'administration de Sperian ne recommande pas l'Offre à la date la plus proche entre (a) le cinquième jour ouvré après réception de l'attestation d'équité émise par l'expert indépendant et (b) le 30 juin 2010 sauf si le rapport émis par l'expert indépendant ne conclue pas au caractère équitable du Prix par Action (tel que ce terme est défini ci-après), (ii) le Conseil d'administration de Sperian modifie ou retire sa recommandation de l'Offre ou recommande une autre offre ou un projet d'acquisition supérieur à l'Offre dans les conditions définies au *Tender Offer Agreement* ou (iii) l'Initiateur est autorisé à renoncer à l'Offre en cas de modification de sa substance par la Société ou si l'Offre devient sans objet ;
- en cas de succès de l'Offre, Honeywell et l'Initiateur se sont engagés à proposer au Conseil d'Administration de la Société de modifier les Instruments d'Actionnariat Salarié (tel que ce terme est défini à la Section 2.5) afin que leurs porteurs continuent à en bénéficier en cas de licenciement ou révocation (sauf en cas de licenciement ou de révocation pour faute lourde). Un mécanisme de liquidité sera par ailleurs mis en place conformément à ce qui est décrit à la Section 2.5

Honeywell et Sperian ont publié le 19 mai 2010 un communiqué de presse conjoint à la suite de la signature du *Tender Offer Agreement* qui est disponible sur le site internet d'Honeywell (www.honeywell.com) et de la Société (www.sperian.com).

Le 19 mai 2010, l'Initiateur et Honeywell ont conclu un contrat d'acquisition (le « **Contrat de Cession d'Actions** ») avec Essilor International, Mme Ginette Dalloz et la Société Civile Familiale Dalloz (les « **Vendeurs** ») en vue d'acquérir un nombre total de 2.163.168 Actions détenues par les Vendeurs et représentant 28,3% du capital de Sperian, pour un prix de 117 euros par Action, étant précisé que :

- en cas d'échec de l'Offre et si l'Initiateur apporte tout ou partie des Actions des Vendeurs à une offre concurrente, l'Initiateur versera aux Vendeurs, au prorata de leurs participations respectives, la différence entre le prix de l'offre concurrente par Action et le Prix par Action multiplié par le nombre d'Actions des Vendeurs apportées par l'Initiateur à cette offre concurrente ;
- en cas de réalisation de l'Offre, l'Initiateur versera aux Vendeurs, au prorata de leurs participations respectives, la différence entre le Prix par Action finalement payé et 117 euros multiplié par le nombre correspondant d'Actions des Vendeurs ; et
- pour le cas où Sperian verserait un dividende ou procéderait à une distribution entre la date du Contrat de Cession d'Action et la réalisation de l'Acquisition, le prix d'achat par Action serait diminué du montant par Action de ce dividende ou de cette distribution.

Ce contrat prévoit également que les Vendeurs ont convenu de résilier le pacte de préférence conclu entre eux en date du 6 septembre 2001.

La réalisation de l'acquisition prévue au Contrat de Cession d'Actions est notamment subordonnée à la réalisation des conditions suivantes : (i) l'Approbation par les Autorités de la Concurrence – Phase I (tel que ce terme est défini à l'article 2.7.2 ci-après), (ii) l'autorisation préalable du Ministère de l'Economie conformément aux dispositions de l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier relatif au contrôle des investissements étrangers, (iii) la déclaration de conformité de l'Offre et (iv) l'absence de toute décision judiciaire ou administrative venant affecter la réalisation de l'acquisition. La réalisation des acquisitions prévues au Contrat de Cession d'Actions fera l'objet d'un communiqué de presse par l'Initiateur.

Le Contrat de Cession d'Actions peut être résilié si l'acquisition qui y est prévue n'est pas réalisée avant le 31 octobre 2010.

Par ailleurs, Monsieur Brice de la Morandière se verra offrir un contrat de travail au sein du groupe Honeywell à des conditions substantiellement comparables à celles dont il disposait dans le cadre de son précédent contrat de travail avec la Société.

1.2 INTENTIONS DE HONEYWELL POUR LES DOUZE MOIS A VENIR

1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale - Synergies

Honeywell envisage, actuellement, de rapprocher les activités de Sperian avec celles de Honeywell Safety Products afin d'offrir une gamme de produits de sécurité complète (ligne produit antichute, protection de la tête, etc.) à l'échelle mondiale et, ainsi, générer des économies d'échelle tout en s'assurant que les produits de sécurité commercialisés par l'entreprise intégrée demeurent à la pointe du marché.

La volonté de Honeywell est de s'appuyer sur les éléments qui constituent historiquement le succès de Sperian et de fournir à Sperian les moyens de poursuivre sa croissance internationale. En particulier, l'intention de Honeywell est de préserver et de renforcer l'identité entrepreneuriale de Sperian et les marques clés qui ont été développées par cette dernière avec succès sur le plan

international. Pour atteindre cet objectif, Honeywell s'attachera à étudier avec Sperian les meilleurs moyens de tirer profit de l'expertise de cette dernière notamment dans le développement de ses lignes de produits clés, tels que les équipements de protection antichute et les appareils respiratoires à circuit fermé.

En ligne avec sa politique d'investissement, Honeywell entend maximiser le potentiel de ventes de produits de l'entreprise intégrée et s'appuyer sur la réputation existante de Sperian et de Honeywell Safety Products. Honeywell entend analyser de manière approfondie les capacités commerciales, fonctionnelles et opérationnelles de Sperian afin d'identifier les actions à entreprendre par l'entreprise intégrée. Compte tenu de leurs implantations géographiques hautement complémentaires, Sperian et Honeywell bénéficieraient de réseaux de distribution plus développés à l'échelle mondiale en vue d'optimiser leur potentiel de croissance et ce notamment dans les pays émergents. Les appareils respiratoires à circuit fermé de Sperian seraient, notamment, très complémentaires à ceux de Honeywell Safety Products et pourraient ainsi être commercialisés par Honeywell Safety Products à travers sa division services de lutte contre les incendies. De même, les appareils portables de détection de gaz développés par Honeywell Safety Products pourraient accéder au marché vertical de Sperian et être commercialisés à ses clients de la grande distribution.

La création de l'entreprise intégrée résultant du rapprochement entre Honeywell Safety Products et Sperian visera, en tout état de cause, à renforcer l'efficacité de l'ensemble constitué par Honeywell Safety Products et Sperian. Il n'est pas notamment anticipé d'interruption des relations commerciales existantes.

En accord avec ses pratiques, Honeywell envisage d'installer le *Honeywell Operating Systems* (« **HOS** ») au sein des sites de production de Sperian. HOS adopte une approche globale et intégrée de la gestion des chaînes logistiques qui repose sur les outils Lean/Six Sigma afin d'améliorer, de façon continue et rapide, l'efficacité de ces dernières. HOS sera utilisé au sein de Sperian afin d'obtenir des performances exceptionnelles en matière de sécurité, qualité, service et livraison.

L'Initiateur entend, en outre, faire bénéficier Sperian de ses ressources en matière notamment d'approvisionnement et de logistique. Honeywell considère également que des synergies significatives pourront résulter de la mise en commun de l'offre produits des deux groupes, de la commercialisation de cette dernière sur leurs réseaux de distribution respectifs et de la constitution d'une gamme complète de produits de sécurité « de la tête aux pieds », réunie sous un ensemble de marques reconnues et respectées, à destination aussi bien de l'industrie en général que des segments de services incendie et de sécurité électrique.

Dans la mesure où Honeywell n'a eu accès qu'à des informations limitées concernant Sperian, aucune décision n'a encore été prise concernant une éventuelle réorganisation commerciale ou stratégique.

1.2.2 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'Initiateur n'a eu accès qu'à des informations limitées concernant les activités, les opérations et les salariés de Sperian. En conséquence, l'Initiateur n'est pas en mesure d'indiquer précisément à ce stade ses intentions concernant le champ des actions susceptibles d'être entreprises à l'égard des salariés.

Honeywell considère qu'un élément clé pour le succès de cette opération est de préserver et développer les talents ainsi que le savoir-faire de l'équipe managériale et des salariés de Sperian. A cet égard, Honeywell procédera à un examen rigoureux des ressources à sa disposition, issues de

ses activités existantes ou d'acquisitions de sociétés similaires, afin de s'assurer d'une implication des meilleures équipes dans la recherche de nouvelles perspectives commerciales.

Le rapprochement entre Sperian et Honeywell offrirait à l'équipe managériale et aux salariés de Sperian de réelles perspectives d'évolution et de promotion.

1.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de Sperian

En cas de succès de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de faire en sorte que la composition du Conseil d'administration de Sperian soit modifiée afin de refléter le nouvel actionnariat de la Société. Le *Tender Offer Agreement* prévoit à cet égard que l'Initiateur pourra, dès que possible après la clôture de l'Offre, désigner un nombre total d'administrateurs au Conseil d'administration de Sperian égal au produit : (i) du nombre total de membres du Conseil d'administration de la Société multiplié par (ii) le pourcentage du (a) nombre de droits de vote auxquels donnent droit les Actions détenues par l'Initiateur ou toute autre filiale de Honeywell, par rapport (b) au nombre total de droits de vote sur une base entièrement diluée à cette date. Sperian devra faire en sorte que les administrateurs désignés par l'Initiateur soient élus ou nommés à son Conseil d'administration et prendre, sur demande de Honeywell, toute mesure nécessaire aux fins de permettre cette élection ou nomination. A cet effet, Sperian fera ses meilleurs efforts en vue (i) d'obtenir sans délai la démission du nombre nécessaire d'administrateurs et/ou (ii) d'augmenter le nombre de sièges au Conseil d'administration, de sorte que les membres désignés par l'Initiateur puissent être nommés au sein du Conseil d'administration dans les proportions indiquées ci-dessus.

1.2.4 Intentions concernant le maintien de la cotation de Sperian sur Euronext Paris

En application des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, dans l'hypothèse où les Actions de la Société non présentées à l'Offre ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur entend, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, requérir la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, moyennant une indemnisation par action égale au Prix par Action (tel que ce terme est défini ci-après).

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où à l'issue de l'Offre, il ne détiendrait pas directement ou indirectement au moins 95% du capital et des droits de vote de la Société et que par conséquent une procédure de retrait obligatoire ne pourrait être mise en œuvre selon les dispositions réglementaires visées dans le précédent paragraphe, de déposer ultérieurement une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en application des articles 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, dans le cas où les Actions détenues par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

Dans ce dernier cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au vu notamment du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant qui devra être nommé conformément aux dispositions de l'article 261-1 II du Règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, l'Initiateur se réserve le droit de demander à NYSE Euronext la radiation des Actions du marché réglementé NYSE Euronext. NYSE Euronext ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des Actions était fortement réduite de telle sorte que la radiation soit dans l'intérêt du marché.

1.2.5 Fusion - réorganisation juridique

A la date de la présente note d'information, aucune décision n'a été prise concernant une possible fusion entre Sperian et l'Initiateur. Les modalités visant à permettre une intégration de Sperian au sein du groupe de Honeywell requerront une étude ultérieure qui ne pourra être réalisée qu'après la réalisation de l'Offre.

1.2.6 Politique de distribution de dividendes

En cas de succès de l'Offre, Honeywell n'envisage pas de distribuer de dividendes après la réalisation de l'Offre.

1.2.7 Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires

Dans le cadre de l'Offre, le Prix par Action proposé en numéraire par l'Initiateur est égal à 117 euros par Action (coupon attaché) pour l'acquisition de la totalité des Actions. Ce Prix par Action fait ressortir une prime de 93,4% sur le dernier cours de clôture de l'action Sperian qui cotait à 60,50 euros immédiatement avant la date de publication de l'annonce de Cinven de son intention de déposer une offre (soit le 31 mars 2010). Il fait ressortir une prime de 105,4% sur la moyenne du cours pondéré des volumes de l'action Sperian sur un mois. En outre, le Prix par Action proposé par l'Initiateur dans le cadre de la présente Offre fait ressortir une prime de 67,1% par rapport au prix proposé par Cinven. Ce prix en numéraire valorise la Société à un prix particulièrement attractif et représente une opportunité de liquidité certaine pour l'ensemble de ses actionnaires et Honeywell estime que cette Offre est dans le meilleur intérêt de Sperian et de ses actionnaires, en ce compris les actionnaires de référence.

1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

A l'exception (i) de l'accord relatif à l'offre publique (*Tender Offer Agreement*) visé à l'article 1.1 ci-dessus et (ii) du Contrat de Cession d'Actions également visé à l'article 1.1 ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance d'aucune convention susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Deutsche Bank AG, Succursale de Paris, et Lazard Frères Banque, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le 20 mai 2010 le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat.

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Deutsche Bank AG, Succursale de Paris agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et de Deutsche Bank AG, Succursale de Paris et de Lazard Frères Banque et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur. Conformément aux dispositions des articles 231-16 III et 231-17 du Règlement général de l'AMF, un communiqué, soumis à l'AMF préalablement à sa diffusion, a été diffusé par l'Initiateur le 20 mai 2010 sur son site Internet.

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

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

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur, de Deutsche Bank AG, Succursale de Paris et de Lazard Frères Banque. Ils seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur.

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié dans un journal de diffusion nationale au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

2.1 NOMBRE ET NATURE DES ACTIONS VISEES PAR L'OFFRE

Sous réserve des termes et conditions de l'Offre exposés ci-après, l'Offre porte sur toutes les Actions, existantes ou à émettre en raison de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions ou des autres plans d'intéressement des salariés tels que les plans d'attribution d'actions gratuites, à l'exception des Actions que l'Initiateur a le droit d'acquérir en vertu du Contrat de Cession d'Actions, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 5.856.177 Actions, représentant 5.484.455 Actions existantes et 371.722 Actions à émettre, moyennant le versement de 117 euros par Action (le « **Prix par Action** »).

Dans l'hypothèse où Sperian procéderait à une distribution, en ce compris le versement de dividendes, entre le 20 mai 2010 (inclus) et la date du règlement-livraison de l'Offre ou de la Réouverture (incluse), le prix proposé de 117 euros par Action apportée serait diminué du montant distribué et/ou versé par Action.

En cas de réouverture de l'Offre, dans les conditions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, les termes de l'offre réouverte seront identiques à ceux de l'Offre.

A la date du présent projet de note d'information, ni l'Initiateur, ni Honeywell France C ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucun titre de la Société, sous réserve des Actions que l'Initiateur est en droit d'acquérir en vertu du Contrat de Cession d'Actions.

A la connaissance de l'Initiateur, la Société n'a pas émis de valeurs mobilières donnant accès au capital social et/ou aux droits de vote de la Société. Les plans d'options et les plans d'attribution gratuite d'actions de la Société sont décrits à l'article 2.5 ci-après.

2.2 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.), et qui souhaitent présenter leurs Actions à l'Offre, devront remettre à l'intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre, conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les actionnaires de Sperian dont les Actions sont inscrites en compte au nominatif pur dans les registres de la Société et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront soumettre un ordre d'apporter à l'Offre à l'établissement teneur de compte de la Société, au plus tard le jour de clôture de l'Offre conformément au modèle qui sera mis à leur disposition par cet établissement.

Les Actions inscrites en compte au nominatif pur devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers devront, préalablement au transfert, convertir au porteur les Actions apportées à l'Offre.

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

Conformément à l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres de présentation des Actions à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

2.3 CENTRALISATION DES ORDRES

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur de compte de la Société devra, à la date indiquée dans l'avis NYSE Euronext, transférer à NYSE Euronext les Actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apporter à l'Offre.

Après réception par NYSE Euronext de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, NYSE Euronext centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.4 PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT - LIVRAISON

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard neuf jours de bourse après la clôture de l'Offre.

NYSE Euronext indiquera dans un avis la date de règlement-livraison de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des Actions à l'Offre à la date de règlement-livraison de l'Offre, qui devrait intervenir, en principe, dans les cinq jours de bourse suivant la publication des résultats définitifs de l'Offre.

Les Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés (en ce compris le droit aux dividendes) seront transférés à l'Initiateur, à compter de la date de règlement-livraison mentionnée dans l'avis NYSE Euronext.

La contrepartie en numéraire qui devra être versée par l'Initiateur, conformément aux termes de l'Offre aux actionnaires de Sperian ayant apporté leurs Actions à l'Offre sera transférée par Deutsche Bank AG, Succursale de Paris, à NYSE Euronext qui la transférera au *pro rata* à chacun des actionnaires de Sperian ayant apporté leurs Actions à l'Offre.

2.5 SITUATION DES BENEFICIAIRES DES PLANS D'INTERESSEMENT RESERVES AUX SALARIES

L'Initiateur n'ayant pas eu la possibilité d'étudier en détail les modalités des plans d'intéressement réservés aux salariés, les bénéficiaires de ces plans sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

Les options de souscription ou d'achat d'Actions en vertu des plans d'options de la Société (les « **Options** ») et les plans d'actions gratuites de la Société (les « **Actions Gratuites** »), sont décrits aux pages 45 à 51 et 77 du document de référence 2009 publié par la Société le 13 avril 2010. Les Options et les Actions Gratuites sont désignées collectivement ci-après les « **Instruments d'Actionnariat Salarié** ».

Les bénéficiaires d'Options désirant apporter à l'Offre les actions auxquelles ces Options donnent droit devront les avoir exercées suffisamment à l'avance pour que les Actions issues de l'exercice de ces Options puissent être apportées à l'Offre au plus tard le dernier jour de l'Offre ou, s'il y a lieu, lors de la réouverture de l'Offre (« **l'Offre Réouverte** ») en application de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF.

S'agissant des Options qui ne peuvent être exercées, les Actions sous-jacentes ne pourront par

conséquent pas être apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

Dans la mesure où des Actions Gratuites ne seront pas encore définitivement attribuées, elles ne pourront pas non plus être apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

Les Actions détenues directement dans le cadre d'un Plan d'Épargne Entreprise (« **PEE** ») suite à l'exercice, il y a moins de cinq ans, d'Options au moyen des avoirs indisponibles du PEE dans les conditions des articles L. 3332-14, L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail (les « **Actions Indisponibles du PEE** ») ne pourront pas non plus, en vertu de ces articles, être apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

Dans l'hypothèse où, à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte le cas échéant, l'Initiateur venait à atteindre le Seuil de Réussite (tel que défini ci-après), les bénéficiaires d'Instruments d'Actionnariat Salarié se verront proposer, à raison des Actions correspondantes qu'ils ne pourraient apporter à l'Offre ou à l'Offre Réouverte le cas échéant, en raison des stipulations des plans ou de dispositions réglementaires, fiscales et/ou sociales, un contrat de liquidité en vertu duquel, si les Actions étaient retirées de la cote ou si le marché des Actions n'était pas suffisamment liquide, les bénéficiaires des Instruments d'Actionnariat Salarié auront le droit, à l'issue des périodes de conservation applicables, de céder à l'Initiateur les Actions sous-jacentes auxdits Instruments d'Actionnariat Salarié.

Ce mécanisme de liquidité, comportera les termes et conditions d'usage et consistera notamment en :

Une Option de Vente selon laquelle l'Initiateur s'engage à acquérir les Actions résultant des Instruments d'Actionnariat Salarié sur demande du bénéficiaire et à tout moment :

- (i) pour les Actions résultant d'Options détenues par des personnes qui sont ou ont été résidents de France au sens de la réglementation fiscale française et/ou des régimes français de sécurité sociale à un moment quelconque depuis la date à laquelle les Instruments d'Actionnariat Salarié leur ont été attribués et relevant, en tout ou partie, du régime français fiscal et/ou de sécurité sociale, au cours de la période commençant le premier jour ouvré suivant le terme de la période d'indisponibilité et s'achevant au terme d'une période de deux ans et trois mois courant à compter de la plus tardive des deux dates suivantes : (x) la date effective de l'exercice des Options par le bénéficiaire ou (y) la fin de la Période d'indisponibilité ;
- (ii) pour les Actions résultant d'Options non visées au (i) et les Actions Gratuites, au terme d'un délai de trois mois à compter de la plus tardive des deux dates suivantes : (x) la date effective de l'acquisition de l'Action sous-jacente par le bénéficiaire ou (y) s'il y a lieu, le premier Jour Ouvré suivant le terme de la Période d'Indisponibilité, (« **la Période de Liquidité** »).

La période d'indisponibilité s'entend de la période au cours de laquelle le bénéficiaire ne peut pas disposer de l'Action constituant le sous-jacent de l'Instrument d'Actionnariat Salarié sans déclencher un traitement fiscal ou social défavorable au niveau d'une des sociétés appartenant au groupe de l'Initiateur ou au groupe de la Société,

Et :

Une Option D'achat au terme de laquelle le bénéficiaire s'engage à vendre à l'Initiateur, sur demande de celui-ci, pendant une période de trente jours ouvrés à compter du premier jour ouvré suivant l'achèvement de la Période de Liquidité, les Actions résultant de l'exercice de tout Instrument d'Actionnariat.

Il est précisé que l'Initiateur pourra se substituer toute société appartenant au groupe Honeywell dans le cadre des acquisitions qui pourraient résulter de l'exercice de l'Option de Vente ou de l'Option d'Achat.

Pour chacune des Options d'Achat ou de Vente, le prix d'acquisition de chaque Action sera égal (sous réserve des ajustements qui peuvent être requis pour prendre en compte et/ou neutraliser les effets de certaines opérations portant sur les capitaux propres de la Société ou de l'Initiateur

telles que celles mentionnées à l'Article L. 225-181 du Code de commerce et les opérations similaires réalisées conformément à la législation américaine) :

- au (a) **Prix Moyen par Action** de Honeywell International (moyenne du cours de bourse de clôture de l'action ordinaire de Honeywell International sur le marché réglementé de New-York au cours des 20 derniers jours de bourse précédant la date d'exercice de ladite Option de Vente ou d'Achat),
- multiplié par (b) **le Ratio** (défini comme le prix proposé pour chaque Action dans le cadre de l'Offre divisé par la moyenne pondérée du cours de bourse de l'action Honeywell International sur le marché réglementé de New-York au cours des vingt jours ouvrés précédant et incluant le jour de la clôture de l'Offre Réouverte).

Un mécanisme de liquidité similaire sera mis en place pour les Actions Indisponibles du PEE suite à l'exercice d'Options de Souscription d'Actions dans les conditions des articles L. 3332-14, L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail.

2.6 **AUTORISATION DU MINISTRE DE L'ECONOMIE, DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI**

A la date du présent document, l'ouverture de l'Offre est, en vertu des dispositions de l'article 231-32 du Règlement général de l'AMF, subordonnée à l'obtention de l'autorisation préalable du Ministre chargé de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, conformément à l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier relatif aux investissements étrangers réalisés en France.

La Société exerce son activité dans le domaine des produits et accessoires destinés à la protection et à la sécurité individuelle et commercialise ses produits à certaines institutions administratives et entités du secteur public dont les activités entrent dans le champ d'application de l'article R. 153-2 du Code monétaire et financier, qui soumet à l'obtention d'une autorisation préalable les investissements réalisés en France par une entité dont le siège social n'est pas situé dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un Etat faisant partie de l'Espace Economique Européen. A ce titre, l'investissement indirect réalisé par Honeywell, société tête de groupe de l'Initiateur, soumise au droit du Delaware, dans la Société doit faire l'objet d'une autorisation préalable.

La demande d'autorisation a été déposée auprès du Ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi le 19 mai 2010. Conformément à l'article R. 153-8 du Code monétaire et financier, le Ministre se prononce dans un délai de deux mois à compter de la date de réception d'une demande d'autorisation complète. Si aucune décision n'a été prise à l'issue de ce délai, cette autorisation sera réputée être accordée.

2.7 **CONDITIONS DE L'OFFRE**

2.7.1 **Seuil de Réussite**

L'Offre est soumise à la condition de l'apport à l'Offre, d'Actions représentant, à la date de clôture de l'Offre, au moins 57% des Actions, sur une base totalement diluée (le « **Seuil de Réussite** »).

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

- Au numérateur, des Actions valablement apportées à l'Offre au jour de clôture de l'Offre, ainsi que, le cas échéant, des Actions que l'Initiateur serait en droit d'acquérir à sa seule discrétion, notamment en vertu du Contrat de Cession d'Actions ;
- Au dénominateur, de la totalité des Actions composant le capital social, sur une base intégralement diluée, au jour de la clôture de l'Offre, en ce compris les Actions susceptibles d'être émises à raison des Instruments d'Actionariat Salarié.

L'Initiateur et les actionnaires de la Société ne sauront pas si le Seuil de Réussite est atteint avant la publication des résultats définitifs de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite, et les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires, en principe dans les deux jours de bourse suivant la publication de l'avis de caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû auxdits propriétaires.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer purement et simplement à ce Seuil de Réussite, ou, après autorisation préalable de l'AMF, d'abaisser ce Seuil de Réussite, en déposant une surenchère au plus tard cinq jours de bourse avant la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 232-7 du Règlement général de l'AMF.

2.7.2 Approbation par les autorités de la concurrence - Phase I

L'Offre est soumise à la condition de l'obtention de l'autorisation de l'opération par l'autorité américaine compétente en matière de concurrence à l'expiration de la période d'examen de la demande (*waiting period*) applicable aux termes du Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act de 1976, tel que modifié (« **HSR Act** »), ainsi que de l'obtention de l'autorisation de l'opération par la Commission Européenne en application de l'article 6(1)(b) du Règlement CE No.139/2004 (« **Règlement CE sur les concentrations** ») (ensemble, l'« **Approbation par les Autorités de la Concurrence – Phase I** »).

L'Initiateur a saisi la Commission Européenne et la *Federal Trade Commission* de son projet d'acquisition le 19 mai 2010.

L'AMF fixera la date de clôture de l'Offre dès réception de l'Approbation par les Autorités de la Concurrence – Phase I.

Si l'Initiateur ne parvient pas à obtenir l'Approbation par les Autorités de la Concurrence – Phase I, l'Offre sera automatiquement caduque, conformément à l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF.

2.8 POSSIBILITE DE RENONCIATION A L'OFFRE

Conformément à l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve le droit de renoncer à son Offre dans un délai de cinq jours de bourse suivant la publication du calendrier d'une offre concurrente ou d'une surenchère.

Conformément à l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve également le droit de solliciter l'autorisation de l'AMF de renoncer à son Offre si, pendant la période d'Offre, la Société prend des mesures qui aboutissent à une modification de sa consistance pendant l'Offre ou si l'Offre a une suite positive, ou si l'Offre devient sans objet.

Dans ces deux cas, si l'Initiateur renonce à son Offre, les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.9 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

20 mai 2010	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
10 juin 2010	Remise du rapport de l'expert indépendant – recommandation du Conseil d'administration de la Société
14 juin 2010	Dépôt par la Société de la note en réponse

22 juin 2010	Déclaration de conformité
20 juillet 2010	Obtention de l'autorisation préalable du ministre chargé de l'économie conformément à l'article L.151-3 du Code monétaire et financier
21 juillet 2010	Ouverture de l'Offre
16 août 2010	Obtention de l'autorisation de l'autorité américaine compétente en matière de concurrence conformément au HSR Act ; approbation de l'opération par la Commission Européenne
19 août 2010	Acquisition des Actions détenues par les Vendeurs
24 août 2010	Clôture de l'Offre
6 septembre 2010	Publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre
7 septembre 2010	Réouverture de l'Offre (en cas de succès de l'Offre initiale)
9 septembre 2010	Règlement-Livraison de l'Offre initiale
20 septembre 2010	Clôture de l'Offre Réouverte
1 ^{er} octobre 2010	Publication des résultats de l'Offre Réouverte
6 octobre 2010	Règlement-Livraison de l'Offre Réouverte

2.10 EXTENSION DE LA DUREE DE L'OFFRE

Conformément à l'article 231-32 du Règlement Général de l'AMF, les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'Offre seront publiées par l'AMF. Pendant la durée de l'Offre, l'AMF peut en reporter la date de clôture et est seule compétente à cet égard ; étant précisé qu'en cas de dépôt d'une offre concurrente ou d'une surenchère, la clôture de l'Offre devra être reportée, de sorte que celle-ci reste ouverte pendant au moins dix jours de bourse après le dépôt de ladite offre concurrente ou ladite surenchère.

2.11 REOUVERTURE AUTOMATIQUE DE L'OFFRE

Conformément à l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera automatiquement réouverte dans les dix jours de bourse suivant la publication des résultats définitifs, si elle connaît une suite positive. En cas de réouverture de l'Offre, les termes de l'offre ré-ouverte (l'« **Offre Réouverte** ») seront identiques à ceux de l'Offre ; étant entendu que cette réouverture sera semi-centralisée.

Si l'Offre est réouverte, les actionnaires de Sperian qui souhaitent présenter leurs Actions à l'Offre Réouverte devront remettre à l'intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre Réouverte, un ordre d'apporter à l'Offre Réouverte, conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire et indiquant leur choix de céder leurs Actions :

- sur le marché, auquel cas leur ordre de cession sera irrévocable, le règlement de leurs ordres sera normalement exécuté trois jours de bourse après chaque exécution, mais les frais (en ce compris les taxes et les frais de courtage) seront supportés en totalité par l'actionnaire cédant ; ou
- dans le cadre de l'Offre Réouverte centralisée par NYSE Euronext, auquel cas le règlement sera réalisé après centralisation des opérations et les frais de courtage (et la TVA afférente) payés par les porteurs d'Actions ayant apporté à l'Offre Réouverte seront supportés par l'Initiateur dans les conditions mentionnées à l'article 2.13 ci-après.

Dans cette hypothèse, l'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, au moins dix jours de bourse.

2.12 FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.12.1 Coût de l'Offre

Le montant global engagé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre dans l'hypothèse où la totalité des Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre, à supposer que l'intégralité des Actions résultant des Instruments d'Actionnariat Salarié soient émises ou acquises avant la clôture de l'Offre et qu'elles soient apportées à l'Offre, incluant, en particulier, les coûts relatifs à l'acquisition des Actions (à l'exclusion du prix payé pour l'acquisition des Actions elles-mêmes), les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous autres experts et autres consultants et les frais de communication, est estimé à environ 17,8 millions d'euros (hors taxes).

2.12.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où 100% des Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre, et à supposer que l'intégralité des Actions résultant des Instruments d'Actionnariat Salarié soient émises ou acquises avant la clôture de l'Offre et qu'elles soient apportées à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à 685.172.709 euros.

L'Offre sera intégralement financée par des fonds provenant du groupe Honeywell.

2.13 FRAIS DE COURTAGE ET REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES – PRISE EN CHARGE DES FRAIS DES ACTIONNAIRES

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre initiale ou à l'Offre Réouverte centralisée, dans la limite de 2‰ de la valeur du titre, plafonnée à 100 euros par dossier (incluant la TVA). Les porteurs d'Actions ne seront remboursés d'aucun frais de courtage dans l'hypothèse où l'Offre serait déclarée sans suite pour quelque cause que ce soit.

Toute demande de remboursement des frais de courtage, tel qu'évoqué ci-dessus, devra être envoyée aux intermédiaires financiers dans un délai de quarante jours suivant (i) la clôture de l'Offre initiale visant les Actions apportées à l'Offre initiale ou (ii) la clôture de l'Offre Réouverte visant les Actions apportées à l'Offre Réouverte centralisée. Après cette date, aucune demande de remboursement ne sera acceptée.

Les porteurs susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage évoqué ci-dessus (et de la TVA afférente) seront seulement les porteurs d'Actions qui seront inscrits en compte le jour précédent l'ouverture de l'Offre initiale ou le jour précédent l'ouverture de l'Offre Réouverte centralisée. Les porteurs qui apporteront leurs Actions à l'Offre Réouverte sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement des frais de courtage (et de la TVA afférente).

2.14 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être distribué dans les pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une

quelconque autorité réglementaire, ailleurs qu'en France et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constitue pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments 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 vers 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.

La distribution de ce projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

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 ce projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

2.15 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des porteurs d'Actions est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Cette description ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un porteur d'Actions, il est recommandé aux porteurs d'Actions de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

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

2.15.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de **18%**, si le montant global des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux et titres assimilés visés à l'article 150-0 A du CGI réalisées au cours de la même année (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions réalisées au cours de ladite année) excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 25.830 euros.

Quel que soit le montant annuel des cessions, la plus-value est également soumise aux contributions sociales suivantes au taux global de **12,1%** :

- la contribution sociale généralisée de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu (la « **CSG** ») ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu (la « **CRDS** ») ;
- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- et les contributions additionnelles de 0,3 % et 1,1%, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élèverait donc à **30,1%** s'agissant des cessions réalisées en 2010 et sous réserve que le seuil susvisé de 25.830 euros soit atteint.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des Actions apportées à l'Offre. Sous réserve du franchissement du seuil de 25.830 euros susvisé, la plus-value d'échange qui faisait l'objet d'un report d'imposition (plus-value réalisée sur des titres échangés avant le 1^{er} janvier 2000 soumise aux dispositions des articles 92 B II et 160 I *ter* du CGI alors en vigueur) sera donc imposable dans les conditions décrites au présent paragraphe.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI , les moins-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition toutefois que ces moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment que le seuil visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de ces moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les plus-values de même nature s'entendent notamment, outre celles visées à l'article 150-0 A du CGI (lesquelles incluent notamment les gains nets imposables à la clôture avant la cinquième année d'un PEA), des profits retirés sur bons d'options (article 150 *decies* du CGI) et des profits réalisés sur les marchés d'options négociables (article 150 *nonies* du CGI).

2.15.1.2 Actions détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent leurs Actions 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 ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis aux contributions sociales décrites ci-dessus au taux global de 12,1% étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions sera variable selon la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté.

Il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières ait été dépassé au titre de l'année considérée.

2.15.1.3 Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'Actions résultant de l'exercice d'Options

En application de l'article 163 *bis* C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription portant sur des Actions attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les Actions provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options (sauf exceptions prévues à l'article 91 *ter* de l'annexe II au CGI).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions après l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'Action au jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera imposé, dans les conditions prévues à l'article 150-0 A du CGI et notamment sous réserve du franchissement du seuil de 25.830 euros susvisé, aux taux prévus à l'article 200 A du CGI (soit 30,1%, 42,1% ou 52,1% - hors contribution salariale de 2,5% exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'Options consenties à compter du 16 octobre 2007 - selon la date d'attribution des options, le montant du gain réalisé et le délai de portage des actions cédées) et ne sera pas assujéti aux cotisations sociales.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre d'Actions souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration du délai visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 *ter* de l'Annexe II au CGI, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales, ainsi qu'à la CSG au taux de 7,5 %, déductible de la base de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5,1 %, et à la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, dont l'assiette est alignée sur celle des cotisations sociales.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des Actions à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession, et d'autre part, le premier cours coté des Actions au jour de l'exercice de l'option d'achat ou de souscription des Actions, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises décrit à la section 2.15.1.1. du présent document.

2.15.1.4 PEE

Les revenus des titres détenus dans un PEE sont exonérés d'impôt sur le revenu s'ils sont remployés dans ce plan et astreints à la même période d'indisponibilité de cinq ans que les titres auxquels ils se rattachent. Ils sont définitivement exonérés à l'expiration de la période d'indisponibilité correspondante. Les plus-values réalisées sont également exonérées d'impôt à la condition que ces titres revêtent la forme nominative et comportent la mention de leur origine.

Les avoirs détenus dans le cadre d'un PEE dont le participant a demandé la délivrance, soit en cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, soit au-delà des périodes d'indisponibilité, demeurent soumis aux prélèvements sociaux (CSG, CRDS, prélèvement social de 2 % et contributions additionnelles de 0,3 % et 1,1%).

Il est rappelé les Actions détenues directement dans le cadre de PEE suite à l'exercice il y a moins de 5 ans d'Options au moyen des avoirs indisponibles du PEE dans les conditions des articles L. 3332-14, L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail ne pourront pas non plus être apportées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte.

2.15.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

2.15.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

2.15.2.2 Régime des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* précité, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, moyennant la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant net des plus-values.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219 I a *quinquies* précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values à long terme résultant de la cession, au cours d'un exercice donné, d'actions relevant de la catégorie des titres de participation éligibles à l'exonération des plus-values ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice (réduisant ainsi la quote-part de 5% des plus-values nettes à long terme restant soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun) et ne sont pas reportables sur les exercices ultérieurs.

2.15.3 Non résidents fiscaux français

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'Actions effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et (ii) que le cédant n'ait pas détenu avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, directement ou indirectement, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société dont les actions sont vendues à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

2.15.4 Autres actionnaires

Les titulaires d'Actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.15.5 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des 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 passé en France. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de 3% plafonné à 5.000 euros par mutation.

3 ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE

3.1 APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur est de 117 euros en numéraire par Action. Dans l'hypothèse où Sperian procéderait à une distribution, en ce compris le versement de dividendes, entre le 20 mai 2010 (inclus) et la date du règlement livraison de l'Offre ou de la Réouverture (incluse), le prix proposé de 117 euros par Action apportée serait diminué du montant distribué et/ou versé par Action.

Les éléments d'appréciation du Prix par Action ont été établis par Deutsche Bank AG et Lazard au moyen d'une analyse multicritères reposant sur des méthodes de valorisation usuelles. Les principales sources d'information utilisées et les principales hypothèses de l'analyse sont décrites ci-dessous. Les éléments présentés ont été préparés sur la base d'informations transmises par Sperian et d'informations publiques dont les sources sont indiquées dans ce document, sans aucune vérification indépendante de ces informations ni valorisation indépendante des actifs ou passifs de Sperian.

3.2 METHODOLOGIE

3.2.1 Méthodes écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées :

- Actif net comptable (« ANC ») et actif net réévalué (« ANR ») : ces méthodes consistent à valoriser une société en se fondant sur la valeur comptable de ses actifs ou

en réévaluant ses actifs. Ces méthodes patrimoniales sont en général peu appropriées pour l'évaluation d'une société industrielle ou commerciale dont l'acquéreur envisage de poursuivre l'exploitation. Les mesures de l'ANC et de l'ANR apparaissent donc d'une pertinence limitée pour l'appréciation de la valeur de Sperian dans le cadre de la présente Offre.

- Actualisation des flux de dividendes futurs : cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société en actualisant les flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. Cette approche demeure intrinsèquement liée au taux de distribution qui est décidé par les dirigeants de la société et peut être ainsi décorrélé des performances financières de la société et de sa capacité à générer des flux de trésorerie. Par conséquent, cette méthode n'a pas été retenue.

3.2.2 Méthodes retenues

Le Prix par Action a été apprécié selon une approche multicritères fondée sur les méthodes suivantes :

- Approche par les cours de bourse ;
- Approche par les objectifs de cours des analystes de recherche ;
- Approche par les multiples des sociétés comparables cotées ;
- Approche par les multiples des transactions comparables ;
- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs.

3.3 ÉLÉMENTS FINANCIERS

3.3.1 Données financières

Les éléments financiers utilisés pour l'appréciation de l'Offre sont issus :

- Des derniers comptes consolidés datés du 31 décembre 2009 tels que publiés par la Société le 13 avril 2010 pour les données financières historiques ;
- Du plan d'affaires préparé par le management de Sperian sur la période 2010-2012 pour les données financières prévisionnelles telles que détaillées en 3.4.5 ci-dessous.

3.3.2 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

La valeur d'entreprise de Sperian est la somme de la valeur de ses capitaux propres (incluant la valeur des options dans la monnaie, ajustée par la « treasury method »), de la dette financière nette ajustée de 234,4m€ et des intérêts minoritaires de 1,3m€ au 31 décembre 2009. La dette financière nette ajustée a été calculée en se fondant sur le bilan de Sperian au 31 décembre 2009, elle comprend :

- Les dettes financières court-terme pour 20,8m€ et les dettes financières long-terme pour 212,0m€ ;
- La trésorerie et équivalents de trésorerie pour -16,7m€ ;
- Une opération d'affacturage sans recours pour 18,2m€.

3.3.3 Nombre d'actions

Le calcul du Prix par Action repose sur un nombre total d'Actions dilué de 7.763.917 Actions, calculé comme le nombre total d'Actions émises de 7.647.623 au 20 mai 2010 (après annulation de 10.000 actions par la Société le 19 mai 2010), moins 78.343 Actions auto-détenues, plus

194.637 actions provenant des Instruments d'Actionariat Salarié existants au 31 décembre 2009 selon la « treasury method » (sur la base d'un Prix par Action de 117 euros).

3.4 VALORISATION DE L'OFFRE

3.4.1 Approche par les cours de bourse

L'action Sperian est admise aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartment B) et fait partie de l'indice SBF 120.

Pour les besoins de cette analyse, le cours de clôture du 30 mars 2010, dernier jour de cotation précédant l'annonce d'une offre publique par Cinven, a été retenu comme cours de référence. Le 31 mars 2010, le jour de l'annonce d'une offre publique par Cinven, la cotation de Sperian a été suspendue et a augmenté à la reprise de cotation pour atteindre le prix d'offre de Cinven (et le dépasser légèrement) à 70,1 euros. Entre le 31 mars 2010 et le 10 mai 2010, le cours de Sperian a évolué en ligne avec l'offre de Cinven. Depuis le 10 mai, le cours de Sperian a dépassé le prix d'offre de Cinven sur la base de rumeurs spéculatives.

Durant les 12 derniers mois précédant le 30 mars 2010, 10,6% du flottant³ et 7,6% du capital a été échangé mensuellement en moyenne. De plus, Sperian est suivie par plusieurs analystes de banques de premier plan. L'action Sperian bénéficie donc d'une liquidité satisfaisante et la méthode d'évaluation par les cours de bourse est considérée comme pertinente.

Le tableau ci-dessous présente la prime induite par le Prix par Action sur le cours de clôture du 18 mai 2010 ainsi que sur le cours de clôture du 30 mars 2010 et sur le Cours Moyen Pondéré des Volumes Échangés (C.M.P.V.E.) sur différentes périodes jusqu'à cette date.

	Cours de Sperian (€)	Prime induite
Au 18 mai 2010	88,8	+31,8%
Au 30 mars 2010	60,5	+93,4%
CMPVE – 1 mois (au 30 mars 2010)	57,0	+105,4%
CMPVE – 2 mois (au 30 mars 2010)	55,5	+110,8%
CMPVE – 3 mois (au 30 mars 2010)	53,5	+118,6%
CMPVE – 6 mois (au 30 mars 2010)	52,9	+121,0%
CMPVE – 9 mois (au 30 mars 2010)	49,1	+138,5%
CMPVE – 12 mois (au 30 mars 2010)	42,2	+177,2%
Cours le plus haut sur 12 mois (au 30 mars 2010)	61,9	+89,0%
Cours le plus bas sur 12 mois (au 30 mars 2010)	22,9	+410,0%

Note : Le CMPVE s'appuie sur les cours de clôture journaliers

Source : Datastream

Le Prix par Action induit une prime de 93,4% et de 105,4% sur, respectivement, le cours au 30 mars 2010 et sur le CMPVE du mois précédent. Le Prix par Action induit également une prime de 31,8% sur le cours au 18 mai 2010 et une prime de 89,0% sur le cours maximum des 12 derniers mois au 30 mars 2010.

³ Le Flottant est calculé comme le nombre total d'actions Sperian excluant les actions d'auto-contrôle et les actions détenues par Essilor et Mme Ginette Dalloz

3.4.2 Approche par les objectifs de cours des analystes de recherche

Les analystes de recherche publient un objectif de cours estimant la valeur intrinsèque de l'action Sperian. Seuls ont été retenus les rapports publiés après l'annonce des résultats 2009 le 2 mars 2010 et avant l'annonce de l'offre publique par Cinven le 31 mars 2010. Ces cours cibles sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Analyste	Date	Cours cible (€)	Prime induite
Exane	30 mars 2010	54,0	+116,7%
Société Générale	09 mars 2010	62,0	+88,7%
Kepler	08 mars 2010	70,0	+67,1%
Natixis	08 mars 2010	62,0	+88,7%
CA Cheuvreux	04 mars 2010	70,0	+67,1%
Gilbert Dupont	04 mars 2010	65,0	+80,0%
Oddo	04 mars 2010	59,0	+98,3%
Moyenne		63,1	+85,3%

Le Prix par Action représente une prime de 85,3% sur la moyenne des cours cibles des analystes publiés avant l'offre de Cinven et après l'annonce des résultats 2009.

3.4.3 Approche par les multiples des sociétés comparables cotées

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de Sperian les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables, notamment en termes de secteur, de croissance, de marge et de taille.

Les multiples habituellement utilisés pour valoriser les sociétés du secteur des Équipements de Protection Individuelle (ci-après « **EPI** ») sont le multiple d'excédent brut d'exploitation (Valeur d'Entreprise (ci-après « **VE** ») / EBE) et le multiple du résultat d'exploitation (VE / REX).

Dans le secteur des EPI, il existe plusieurs sociétés cotées comparables à Sperian. Cet échantillon peut être divisé en trois catégories : les sociétés d'EPI diversifié, d'EPI partiel et d'EPI de niche. Les acteurs d'EPI diversifié, comme la société américaine Mine Safety Appliances (MSA), sont les sociétés qui se rapprochent le plus de Sperian en termes de taille, de produits et de positionnement international.

Les sociétés d'EPI partiel, comme la société australienne Ansell ou la société allemande Dräger, ont une division dédiée aux EPI mais ont également une ou plusieurs autres divisions opérant dans des domaines distincts.

Société	Pays	Catégorie	Description
Ansell	Australie	EPI partiel	Conception, production et vente de gants et d'équipements de sécurité dans le secteur médical
Mine Safety Appliances	Etats-Unis	EPI diversifié	Conception, production et vente d'équipements de sécurité pour les employés de la sécurité civile, des travaux publics et de la défense
Dräger	Allemagne	EPI partiel	Domaine d'activité : secteur médical et de la sécurité

Le tableau ci-dessous présente les multiples de valorisation retenus pour les sociétés cotées comparables :

Société	VE/EBE		VE/REX	
	2010E	2011E	2010E	2011E
Ansell	10,3x	9,5x	12,1x	11,1x
Mine Safety Appliances	11,1x	9,2x	16,4x	13,4x
Dräger	5,7x	5,0x	8,7x	7,3x
Moyenne	9,0x	7,9x	12,4x	10,6x
Cours de bourse induit (€)	82,6	81,5	92,5	92,6
Prime induite	+41,6%	+43,5%	+26,5%	+26,4%

Source : Sociétés, notes de recherche, Datastream, cours de bourse au 18 mai 2010

Le Prix par Action fait ressortir une prime de 43,5% par rapport à la valeur par action induite par l'application de la moyenne des multiples de VE/EBE 2011 des sociétés comparables et de 26,4% en prenant la moyenne des multiples de VE/REX 2011.

3.4.4 Approche par les multiples des transactions comparables

La méthode des multiples de transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de Sperian les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions intervenues dans le même secteur d'activité.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références de valorisation alors que :

- La qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (cotées, privées, filiales d'un groupe) et du niveau de confidentialité de la transaction ;
- Les sociétés acquises ne sont jamais parfaitement comparables à l'objet de l'évaluation du fait de leur taille, de leur positionnement, de leur présence géographique, de leur rentabilité, de leurs perspectives de croissance ; et
- L'intérêt stratégique d'une acquisition varie et le prix payé en conséquence peut inclure une prime de contrôle plus ou moins élevée.

Sous réserve de ces conditions, l'échantillon retenu est constitué des transactions significatives intervenues dans le secteur des EPI au cours des 15 dernières années, sélectionnées en tenant compte de plusieurs facteurs tels que la date de la transaction, la taille et l'activité de la cible. Certaines sociétés apparaissent plusieurs fois dans l'échantillon par le biais de transactions successives, ce qui permet d'intégrer différents points de comparaison pour renforcer l'analyse de valorisation.

Enfin, l'annonce de la possible offre de Cinven sur Sperian datée du 31 mars 2010 a été ajoutée à l'échantillon des transactions comparables.

Les ratios de valorisation des transactions sont calculés sur les données financières des douze derniers mois précédant la transaction (ci-après « LTM ») pour obtenir des valeurs précises et comparables. Cette analyse est présentée dans le tableau ci-dessous :

Date	Cible	Acquéreur	VE/EBE ⁽¹⁾	VE/REX ⁽¹⁾
31 mars 2010	Sperian	Cinven	9,0x	12,0x
04 avril 2008	Norcross Safety	Honeywell	11,8x	16,0x
01 avril 2008	Aearo Technologies	3M	11,2x	n.a
01 février 2006	Aearo Technologies	Permira	10,0x	12,6x
24 mai 2005	Norcross Safety	Odyssey	7,7x	9,3x
01 avril 2004	Aero Technologies	Bear Sterns Merchant Banking	6,8x	8,5x
30 mai 2001	Bacou USA	Dalloz	7,4x	9,9x
05 février 2001	Scott Technologies	Tyco	7,9x	9,3x
22 octobre 1998	BTP Safety	Capital Safety	n.a	9,8x
Moyenne			9,0x	10,9x
Valeur par action Sperian induite (€)			67,8	59,3
Prime			+72,6%	+97,4%

Sources : Sociétés, notes de recherche, presse

(1) Sur la base des derniers chiffres publiés par les sociétés

Le Prix par Action fait ressortir une prime de 72,6% par rapport à la valeur par Action induite par l'application de la moyenne des multiples LTM de VE/EBE des transactions comparables et de 97,4% en prenant la moyenne des multiples LTM de VE/REX.

3.4.5 Approche par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de Sperian par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. Cette méthode est extrêmement sensible aux hypothèses retenues dans le plan d'affaires.

La valeur d'entreprise a été obtenue par actualisation au 1er juillet 2010 des flux de trésorerie disponibles futurs au coût moyen pondéré du capital ; elle comprend la valeur actualisée des flux sur l'horizon explicite (2010-2012), ainsi qu'une valeur terminale correspondant à l'actualisation des flux au-delà de cet horizon.

Les projections de flux de trésorerie disponibles pour la période 2010-2012 reposent sur le plan d'affaires réalisé par le management de Sperian.

Les principales hypothèses du plan d'affaires de Sperian sont les suivantes :

- Un Taux de Croissance Annuel Moyen (« TCAM ») du chiffre d'affaires de 6,7% soutenu par des opportunités de croissance sur les marchés développés et émergents. Cette croissance n'intègre pas d'acquisitions ;
- Une marge d'EBITDA atteignant 16% en 2012, en ligne avec les niveaux de la période 2005-2008 ;
- Des investissements représentant environ 3% du chiffre d'affaires sur la période 2010-2012 ;

- Un Besoin en Fonds de Roulement (« BFR ») stable représentant environ 66 jours de vente.

Le coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») est calculé comme la moyenne pondérée du coût des fonds propres (estimé à partir du Modèle d'Équilibre des Actifs Financiers, « MEDAF ») et du coût de la dette. Le coût moyen pondéré du capital de Sperian ressort à 8,6% et repose sur les hypothèses suivantes :

- Taux sans risque de 3,5% (Source : OAT 10 ans de la France, Bloomberg) ;
- Prime de marché de 6,3% (Source : recherche Deutsche Bank) ;
- Beta désendetté de 0,85 (Source : Barra Beta) ;
- Coût de la dette après impôts de 3,9%, correspondant à la somme du taux sans risque et d'un spread de crédit de 250bps (taux d'impôts de 34,43%) ;
- Niveau de dette nette / capitaux propres de 30% en ligne avec la moyenne des sociétés comparables.

La valeur terminale a été calculée à partir d'un flux normatif basé sur les hypothèses suivantes :

- Marge d'EBITDA de 15% ;
- Investissements représentant 3% du chiffre d'affaires ;
- Dotations aux amortissements et aux provisions représentant égales aux investissements ;
- Taux de croissance à l'infini de 1,5%, en ligne avec celui utilisé par les analystes de recherche dans leurs analyses d'actualisation des flux de trésorerie disponibles de Sperian.

Etant donné le peu d'informations disponibles sur les avoirs ou déficits fiscaux de Sperian et le manque de visibilité sur la capacité de Sperian à tirer profit de déductions fiscales dans les prochaines années, ces éléments n'ont pas été retenus dans la valorisation de Sperian.

En se basant sur la valeur (cas central) résultant de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (€75,6 par action), le Prix par Action induit une prime de 54,7%.

Les tables ci-dessous illustrent la sensibilité du cours par action pour un CMPC compris entre 8,1% et 9,1% et un taux de croissance à l'infini compris entre 1,0% et 2,0%, ainsi que la prime induite par le Prix par Action.

		Prix par action (€)		
		Taux de croissance à l'infini		
		+1,0%	+1,5%	+2,0%
CMPC	8,1%	78,1	83,7	90,2
	8,6%	70,9	75,6	81,1
	9,1%	64,6	68,6	73,2

Prime implicite		
Taux de croissance à l'infini		
+1,0%	+1,5%	+2,0%
+49,8%	+39,8%	+29,7%
+65,0%	+54,7%	+44,3%
+81,0%	+70,5%	+59,8%

3.4.6 Synthèse des éléments d'appréciation de l'Offre

Méthode	Prime induite
Cours de bourse	
Au 18 mai 2010	+31,8%
Au 30 mars 2010	+93,4%
CMPVE – 1 mois (au 30 mars 2010)	+105,4%
CMPVE – 2 mois (au 30 mars 2010)	+110,8%
CMPVE – 3 mois (au 30 mars 2010)	+118,6%
CMPVE – 6 mois (au 30 mars 2010)	+121,0%
CMPVE – 9 mois (au 30 mars 2010)	+138,5%
CMPVE – 12 mois (au 30 mars 2010)	+177,2%
Cours le plus haut sur 12 mois (au 30 mars 2010)	+89,0%
Cours le plus bas sur 12 mois (au 30 mars 2010)	+410,0%
Objectifs de cours des analystes de recherche	+85,3%
Multiples des sociétés comparables cotées	+26,4% - +43,5%
Multiples des transactions comparables	+72,6% - +97,4%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	+54,7%

4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Deutsche Bank AG, Succursale de Paris, et Lazard Frères Banque, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur 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. »

Deutsche Bank AG, Succursale de Paris
Lazard Frères Banque

4.2 POUR L'INITIATEUR

« A 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. »

Monsieur Jérôme Maironi

Président