

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Nous avons à vous rendre compte de l'activité de notre société au cours de l'exercice 2012/13, à vous donner des renseignements sur les sociétés auxquelles nous participons et à soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 30 avril 2013.

INFORMATION SECTORIELLE

GROUPE FÜLL PROCESS (100%)

Activités et organisation

La société faïtière du groupe éponyme, Füll Process S.A., sise à Fribourg (Suisse), détient entièrement deux entités opérationnelles, Füll Systembau GmbH (Idstein, Allemagne) et Füll Engineering B.V. (Niew Venneep, Pays-Bas). Ces deux dernières sont spécialisées dans l'automatisation de procédés utilisés dans l'obtention de produits chimiques et pharmaceutiques.

Füll Systembau GmbH

Fondée en 1975, la société a été acquise en 2001. Depuis sa création, elle s'est concentrée sur la conception et la construction d'installations de dosage, de stockage et de mélanges pour des liquides et des pâtes utilisés dans un vaste nombre d'industries. A ce jour, elle a placé plus de 2'200 installations à façon dans le monde (dont la moitié hors d'Allemagne), ce qui en fait une société en vue dans son domaine. Les secrets de sa longévité résident notamment dans sa technique fiable, ne requérant pratiquement aucun entretien, dans sa proximité avec la clientèle, dans sa permanente ouverture d'esprit et dans ses connaissances multidisciplinaires.

Forte de 30 collaborateurs, elle conçoit, fabrique, puis monte ses produits et ses ensembles dans son usine près de Francfort. Elle dispose de logiciels professionnels propres, lui assurant une grande flexibilité lors de la conception des installations ou de leur connexion avec un système de gestion des données d'usine. Son savoir-faire, son sens de l'analyse et son goût pour des solutions innovantes lui permettent d'apporter des réponses pour chaque condition de production de la clientèle.

Dans ses domaines de prédilection – les encres d'impressions destinées aux emballages –, elle dispose d'un savoir-faire et de constructions modulaires inégalables. Elle offre des solutions pour des encres d'impression aqueuses et à base solvants, à durcissement par ultraviolets, pour des encres d'impression offset, de revêtements, de conservation, etc. Par ailleurs, elle a été confrontée à pratiquement toutes les applications de peintures et vernis : prélaquage en continu, revêtement de sols et de bâtiments, peintures automobiles, protection du bois, peintures et vernis industriels, dispersions. Dans le domaine de l'industrie chimique, ses installations sont essentiellement destinées à la maîtrise du dosage de colles, de résines, de produits cosmétiques, de silicones, de latex, de substances aromatiques et odorantes.

La clientèle de Füll est avant tout européenne. Mais, depuis quelques années, la société s'est progressivement fait connaître en Turquie, puis, plus récemment, dans les pays sis à l'Est de l'Allemagne jusqu'en Russie. Dans ces pays, les clients nécessitent chaque jour davantage des installations propres, à même de répondre aux demandes de leur propre clientèle dans un délai court, y compris pour la livraison de petites quantités de mé-



langes préalablement dosés. D'autres projets proviennent du monde entier.

La stratégie de développement sur laquelle la société allemande table est, outre la conservation de sa position privilégiée dans le domaine des installations de dosage à façon, l'introduction de produits / installations modulaires et standardisées destinés, soit à couvrir les besoins de niches précises, soit à offrir un bouquet de fonctionnalités sous forme compacte. Le développement de l'installation de dosage volumétrique par Füll Engineering B.V. (voir ci-dessous) répond pleinement à cet objectif.

Füll Engineering B.V.

La participation néerlandaise a été créée en 2007 dans le seul but de développer un nouveau principe de dosage volumétrique. Mise sur le marché en 2010, l'installation de dosage et de stockage entièrement automatisée, basée sur ce principe, compacte, précise (+/- 1%) et ultra-rapide par son dosage simultané de composants, est un succès. Son fonctionnement, à base de pompe à double action, est breveté dans l'ensemble des pays industrialisés. La conception de la machine permet de multiples arrangements (jusqu'à 32 composants, débits variables, etc.) et reste flexible quant à son utilisation.

Au vu de la demande croissante du marché, Füll Engineering B.V. vient de transférer l'ensemble de l'outil de production de cette machine à sa sœur Füll Systembau GmbH en Allemagne. Fonctionnant comme une entité de recherche et de développement pour le groupe, la société des Pays-Bas continue d'entreprendre des travaux d'ingénierie et de création de nouvelles machines et dispositifs compacts.

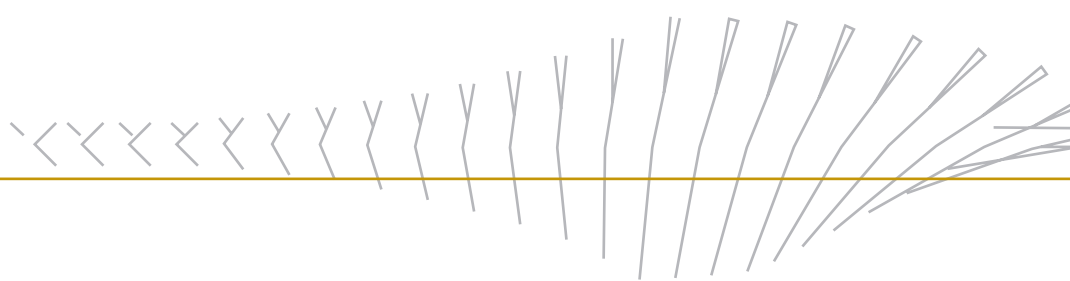
Exercice écoulé

Après plusieurs exercices durant lesquels les difficultés conjoncturelles empêchaient le développement de Füll, plusieurs projets, dessinés de longues dates, se sont débloqués. Tout porte à croire que les industries concernées se trouvaient dans une quasi-obligation d'investir pour maintenir ou améliorer leur propre outil de production.

Cela s'est traduit par une augmentation dans de nombreux secteurs pour le Groupe Füll : la réalisation de 95 installations contre 92 l'an passé, la taille des installations (trois d'entre elles, contre une seule l'an passé, dépassent un prix de vente de CHF 250'000), l'élargissement de son secteur géographique (ainsi la réalisation d'un contrat important en Amérique Centrale), la croissance de 38% du nombre d'installations de dosage de type volumétrique.

Les projets réalisés ont notamment pour origine les pays germaniques européens, la Pologne, l'Ukraine, la Russie et la Turquie, mais aussi l'Amérique Centrale, ce qui représente une percée importante pour la société, tant pour le lieu d'installation que pour l'identité du client et des perspectives de développement qu'il représente (Sherwin Williams).

En chiffres : les ventes de l'exercice 2012/13 pour la Division Füll ont bondi de CHF 4,6 mio, obtenus durant l'exercice précédent, à CHF 7,6 mio, représentant une augmentation de 64%. Profitant de l'augmentation du volume d'affaires, la marge brute a crû à CHF 3,9 mio (CHF 3,3 mio l'an passé). Traduite en valeur relative, la marge brute a baissé de 70,8% à 51,9%, le résultat au 30 avril 2012 contenant un volume important de commandes en cours à la date du bouclage. Hors cet aspect exceptionnel, le Groupe Füll a réussi à améliorer sa marge brute sur l'ensemble de ses réalisations.



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les dépenses opérationnelles ont sensiblement augmenté de CHF 3,1 mio à CHF 3,7 mio. Une part importante de cette augmentation réside dans la diminution des « autres produits d'exploitation » (CHF 0,09 mio contre CHF 0,2 mio l'an passé), suite à l'absence de produits de location-vente d'une installation de dosage, et dans les frais de personnel (CHF 2,5 mio contre CHF 2,0), dont l'augmentation s'explique notamment par l'engagement de plusieurs collaborateurs, dont un nouveau directeur commercial.

Le résultat EBIT se monte à CHF 0,2 mio, quasiment inchangé par rapport à l'exercice précédent (CHF 0,1 mio).

CHF 1,000	12/13	11/12
Chiffre d'affaires net	7,556	4,624
Modification en % rapport à l'exercice précédent	63,4 %	-24,8 %
EBITDA	244	242
en % du chiffre d'affaires net	3,2 %	5,2 %
Amortissements	- 36	- 106
EBIT	208	136
en % du chiffre d'affaires net	2,8 %	2,9 %
Nombre de collaborateurs	31	30
EBIT/employé (CHF 1,000)	6.71	4.57

Perspectives

Le groupe est entré dans le nouvel exercice avec un carnet de commandes de CHF 2,7 mio. Ce montant laisse entrevoir la reconduction du chiffre d'affaires proche de CHF 7 mio atteints durant cet exercice pour autant que la demande en installations nouvelles se maintienne. Füll table sur la poursuite de ses efforts d'introduction commerciale des installations volumétriques développées aux Pays-Bas, d'une part, et sur un important volume de remises à niveau des in-

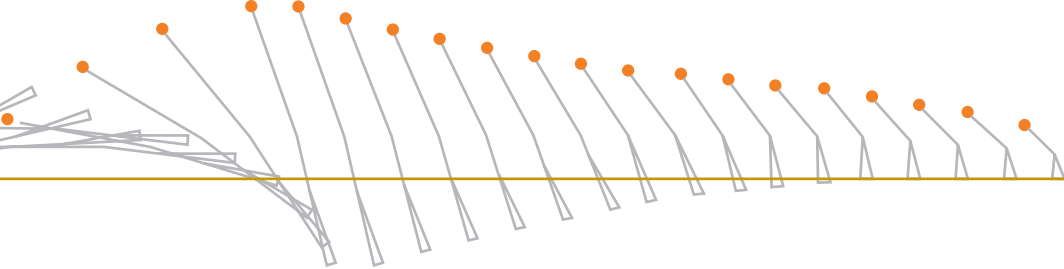
stallations industrielles à façon, d'autre part. En revanche, la division s'attend à une érosion de ses marges, amenant une hausse mesurée du résultat EBIT.

INFRANOR GROUP (77.9%)

Capital-actions, capital conditionnel et cours

Le capital-actions de la société faitière Infranor Inter S.A. s'élève à CHF 15 539 920 et est subdivisé en 776 996 actions au porteur de CHF 20.00 de valeur nominale. Les actions au porteur Infranor Inter S.A. sont cotées à la SIX Swiss Exchange. Leur cours a varié entre CHF 16.00 et CHF 25.00 durant l'exercice pour terminer à CHF 19.75 au 30 avril 2013, représentant, à ce moment-là, une capitalisation boursière de CHF 15,3 mio, en diminution de 16% par rapport au 30 avril 2012. A cette même date, Perrot Duval Holding S.A. détenait 77.9% du capital-actions.

Le 31 octobre 2002, la société a décidé la création d'un capital conditionnel d'un montant maximal de CHF 6 350 000, subdivisé en 317 500 actions au porteur de CHF 20.00 de valeur nominale. Le 21 décembre 2009, la société faitière a émis un nouvel emprunt obligataire convertible d'une valeur maximale de CHF 7 000 000, souscrit à hauteur de CHF 4 359 300 (représentant 435 930 titres à CHF 10.00 nominal), soumis à un intérêt de 7% et remboursable au plus tard le 21 décembre 2016. Au 30 avril 2013, aucune obligation n'avait été convertie en actions au porteur nouvelles. Le cours de clôture – hors bourse – de l'emprunt obligataire convertible au 30 avril se montait à 103.5%.



Le rapport de gestion de Infranor Inter S.A., relatif aux comptes de l'exercice 2012/13 a été rendu public le 22 août 2013 et est disponible au siège de la société et sur le site Web de la société.

Activités

Depuis 1959, le Groupe Infranor s'est spécialisé dans le domaine de l'automatisation industrielle. Son métier – la maîtrise des mouvements effectués par des machines de production, des installations industrielles ou des appareils autonomes – s'exerce au travers de prestations de services (ingénierie, expertise multidisciplinaire, logiciels professionnels) et de produits (servomoteurs électriques, amplificateurs de signaux électriques, commandes numériques programmables).

Par son statut de partenaire préférentiel auprès de ses clients, Infranor conçoit des ensembles – appelés systèmes – qui lui permettent de répondre aux besoins spécifiques de ces derniers en incluant ses propres produits exclusifs.

La commande centrale d'un système est le véritable cerveau de tout l'appareil, machine ou installation. Elle coordonne le fonctionnement des servomoteurs, des amplificateurs et des autres appareils et assure l'interface avec l'être humain. La participation Cybelec S.A. à Yverdon-les-Bains conçoit et produit des commandes numériques.

Infranor a acquis une réputation mondiale au sein de la communauté des fabricants nécessitant des mouvements dynamiques, précis et souvent synchronisés. De tels besoins existent dans un nombre croissant d'applications très diverses.

Le groupe est actif dans des segments de marchés qui lui permettent de couvrir des besoins semblables dans des domaines très divers. Il cible l'industrie des machines de production et de ma-

nutention industrielle, ainsi que l'industrie des procédés, mais privilégie les applications dans les domaines de l'emballage, de la robotique, des équipements médicaux ou de la simulation, pour ne citer que ceux-ci. Parallèlement, la clientèle d'Infranor s'élargit sans cesse vers les fabricants d'installations et d'appareils autonomes, utilisés, par exemple, dans la génération d'électricité par voie éolienne.

Organisation

Le Groupe Infranor suit une stratégie de présence commerciale géographiquement dense qui couvre, directement ou indirectement, les marchés européens, nord-américains (mais aussi le Brésil dans un proche avenir) et asiatique (Chine et prochainement Inde). Chaque entité de vente et d'ingénierie dispose des compétences nécessaires leur permettant de proposer des prestations et des solutions adaptées aux demandes particulières de ses clients. Ce savoir-faire est alimenté par les produits - souvent optimisés et exclusifs - et les développements réalisés par les sociétés de production.

Les activités du groupe sont réparties en deux segments clairement distincts, chacun suivant des objectifs et des stratégies de développement adaptés à leurs marchés spécifiques :

- la Division Infranor, constituée par huit entités de ventes et d'ingénierie et par deux unités de production et de développement, se concentre sur les techniques de servotechnologie et d'entraînement utilisés par les constructeurs de machines dans des secteurs économiques les plus divers au travers de sa vaste palette de produits et de son ancrage local.

La vente de tels produits et sous-ensembles requiert, de la part des ingénieurs d'application,

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

des connaissances pointues en électronique (tant matérielle que logicielle), ainsi qu'en logique et en langage de programmation et de communication. A cet effet, la Division Infranor avait créé un service interne centralisé, chargé de doter les sociétés du groupe d'un langage de programmation uniforme, d'optimiser les choix de matériel et de former les collaborateurs. Avec sa distribution progressive sur les entités opérationnelles, cette orientation permet de poursuivre l'évolution de l'organisation basée sur la commercialisation de produits vers la mise à disposition de solutions industrielles unifiées.

- la Division Cybelec offre sur la base de ses propres commandes numériques, des solutions d'entraînements complexes et verticalement intégrées, réservées aux fabricants de machines de traitement de la tôle, et plus particulièrement aux presses plieuses.

Plus récemment, la division s'est étoffée en mettant à disposition de nouvelles solutions complètes (commandes numériques, entraînements et logiciels professionnels) spécifiquement destinées à conduire, à coordonner et à contrôler des processus entiers de machines et à assurer l'interface avec l'être humain, intégrant son nouvel outil de modélisation 3D. Ses nouvelles applications se situent dans la machines-outils, d'une part, et dans des métiers parallèles aux presses plieuses.

EXERCICE ECOULE

Position forte

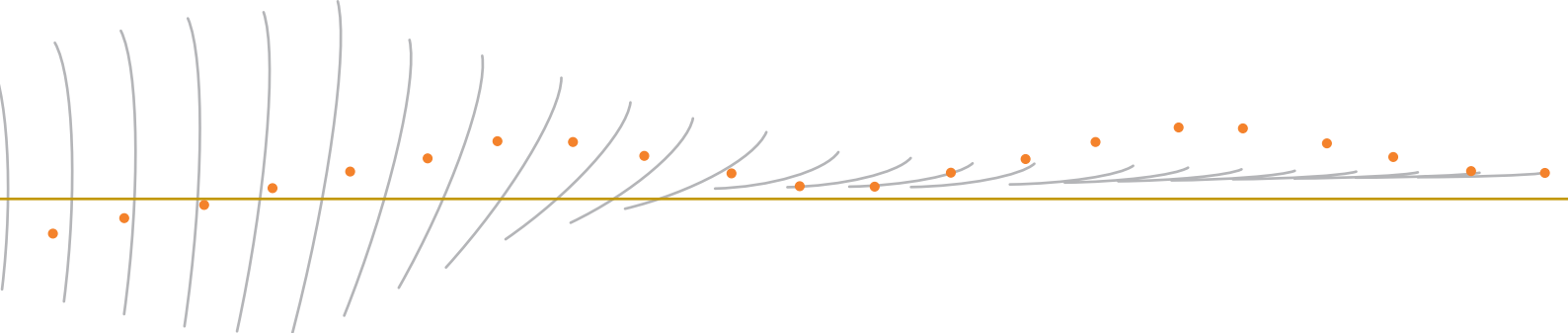
Infranor a fortement accru ses activités commerciales tout au long de l'exercice, privilégiant les applications de niches et de volumes plus importants. Le groupe s'est également concentré sur

des marchés géographiques sur lesquels la faiblesse conjoncturelle apparente ne semblait pas avoir de prise réelle. Ainsi, la Chine, le Brésil, les États-Unis et l'Europe du Nord, pays dans lesquels la demande en automatisation croît sans cesse, alors que l'Europe du Sud a semblé souffrir de la récession en ne permettant pas à son économie de lancer des projets d'envergure, publics ou privés.

CHF 1,000	12/13	11/12
Chiffre d'affaires net	42,705	46,399
Modification en % par rapport à l'exercice précédent	-8,0 %	-5,8 %
EBITDA	4,247	4,991
en % du chiffre d'affaires net	9,9 %	10,8 %
Amortissements	- 1,337	- 1,599
EBIT	2,910	3,392
en % du chiffre d'affaires net	6,8 %	7,3 %
Nombre de collaborateurs	208	207
EBIT/employé (CHF 1,000)	14.0	16.4

Durant l'exercice écoulé, le Groupe a également mis en avant sa capacité à offrir des solutions (optimisées pour des applications particulières de métiers) aux problèmes de contrôle de mouvements que rencontre sa clientèle. La part de logiciels – par rapport aux éléments mécaniques, tels que les servomoteurs, et électronique – dans de tels systèmes augmente chaque jour. De plus, chaque entité Infranor devient à même, sur la base des seules compétences, d'offrir des systèmes optimisés, complets et uniques, aux fabricants de machines industrielles. Les usines gagnent ainsi le terrain des applications par le biais de ses services de vente et d'ingénierie.

Parallèlement, Infranor s'ouvre toujours plus vers les fabricants d'installations et d'appareils autonomes, clients de l'automatisation de demain.



Ces derniers intègrent directement des éléments ou des ensembles dans leurs produits, afin d'en améliorer les caractéristiques (rendements, taille, par exemple). Les solutions du groupe trouvent ainsi preneur auprès de l'industrie des éoliennes, de l'industrie des portes automatiques, etc. Ces nouveaux segments de marchés ouvrent de grands espoirs à Infranor.

Compte de résultat consolidé

Reflet d'une situation conjoncturelle contrastée en raison de la forte présence du groupe dans les régions soumise à une récession, les entrées de commandes (CHF 42,6 mio) ont décliné de 4,9% en regard de l'exercice précédent (CHF 44,8 mio). L'analyse met l'accent sur la disparité de l'évolution entre les deux divisions de notre participation. En effet, avec CHF 27,5 mio, la Division Infranor a reconduit le même résultat qu'un an auparavant. En revanche, la Division Cybelec (CHF 17,3 mio l'exercice précédent et CHF 15,1 mio actuellement) a connu une année de repli (-12,7%) pour les raisons suivantes. On constate, premièrement, que le segment de marché dans lequel la division est active – le contrôle des machines destinées à la déformation de la tôle – a subi un affaiblissement général, ayant pour origine première le ralentissement du domaine de la construction. Deuxièmement, Cybelec a accusé un retard de plusieurs mois dans le lancement commercial de sa nouvelle commande numérique à modélisation 3D, très attendue par le marché des fabricants de machines de haute et de moyenne gamme en Europe (Turquie incluse) et en Asie du Sud-Est.

Corolaire du développement des entrées de commandes, les ventes du groupe se sont contractées de 8,0%, passant de CHF 46,4 mio au 30 avril 2012 à CHF 42,7 mio l'année suivante. La marche des affaires de Cybelec, reculant de CHF 2,8 mio ou de 16,1% (soit de CHF 17,6 mio à

CHF 14,7 mio au 30 avril 2013), explique l'essentiel de la diminution. Au bénéfice d'une évolution plus favorable en fonction aux Etats-Unis, en Chine et en Europe du Nord, la Division Infranor (CHF 28,0 mio) a quasiment reconduit son niveau de chiffre d'affaires de l'exercice précédent (CHF 28,9 mio).

L'amélioration de la marge brute relative au sein de chaque entité du Groupe Infranor – à deux exceptions près – constitue une nouvelle réjouissante au vu de l'environnement toujours plus compétitif et de la pression sur les marges qu'exercent les différents marchés. Au total, celle-ci est passée de 56,5% à 58,8%, atténuant de manière importante le recul mécanique de la marge brute absolue (de CHF 26,2 mio à CHF 25,1 mio) issue de la baisse du chiffre d'affaires.

En raison de son organisation décentralisée, constituée de plusieurs petites et moyennes entités indépendantes et de la conduite autonome, le Groupe Infranor est en mesure d'ajuster ses frais de fonctionnements dans des délais courts. Ces derniers ont ainsi réduits de CHF 22,8 mio à CHF 22,2 mio durant l'exercice sous revue.

Au 30 avril 2013, la marge EBIT s'est resserrée à CHF 2,9 mio (6,8% du total des ventes consolidées), alors qu'elle se situait à CHF 3,4 mio ou 7,3% un an auparavant.

Bilan consolidé

Fruit de la politique de désendettement financier amorcée par la participation Infranor depuis 2010, le total du bilan s'est contracté à CHF 30,3 mio (CHF 30,7 mio au 30 avril 2012), ce qui se mesure à la seule évolution du poste « Trésorerie » (CHF -0,3 mio).



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au passif, l'analyse montre que l'obligation subordonnée CDO 2006-13 a fait, comme auparavant, l'objet d'un remboursement partiel de CHF 1,7 mio durant l'exercice sous revue. Le solde de cette obligation subordonnée de CHF 3,3 mio au 30 avril 2013 (pour mémoire : CHF 8,3 mio au 30 avril 2010) a été placée dans les fonds étrangers à court terme, au vu de son remboursement en juillet 2013.

Encore proche CHF 20,0 mio trois ans auparavant, l'endettement net (constitué par la trésorerie et les dettes financières soumises à intérêts) a été une nouvelle fois réduit à CHF 13,8 mio au 30 avril 2013 (CHF 15,5 mio au 30 avril 2012), représentant une réduction de CHF 6,1 mio sur trois exercices.

Les fonds propres ont également connu une évolution positive, passant de CHF 3,4 mio au 30 avril 2012 à CHF 4,5 mio l'année suivante. Ce montant inclut un bénéfice de change non réalisé de CHF 0,2 mio. Leur proportion en regard du total du bilan se montait à 14,7%, en sensible hausse (11,2%). Additionnés – une dernière fois – à l'obligation CDO 2006-13 et à l'emprunt obligataire convertible 2009-16, subordonné également, ils atteignaient 40,0%.

Perspectives

La poursuite des recherches de nouvelles applications qu'Infranor a entamées durant l'exercice 2012/13 dans le domaine des fabricants de biens de production, mais aussi auprès de producteurs d'installations et d'appareillages autonomes, ont débouché sur un certain nombre de premières commandes. Le potentiel d'affaires avec certains clients est même important, rompant ainsi avec l'ambiance générale orientée vers une stagnation.

Les deux premiers mois de l'exercice 2013/14 ont enregistré une croissance des entrées de commandes en comparaison avec l'an passé. Même si le carnet de commandes au 30 avril 2013 était légèrement plus faible qu'un an auparavant (CHF 6,8 mio contre CHF 7,7 mio), le Groupe Infranor est confiant et table sur l'obtention d'un chiffre d'affaires supérieur à celui obtenu en 2012/13. Seule la Division Cybelec pourrait connaître un décalage temporaire dans l'acceptation par le marché de sa nouvelle commande numérique 3D.

La marge brute devrait s'éroder dans des proportions raisonnables en raison d'un mix de produits plus défavorables et de la pression sur les prix pour la clientèle à fort volumes. Ce mouvement devrait être compensé par la poursuite de la relocalisation en Chine de certaines opérations de montage réalisées actuellement en Europe, mais pour des clients essentiellement asiatiques. La marge EBIT est attendue à 6,5%, inchangée en regard de l'exercice 2012/13.

Le Groupe Infranor sera en mesure de rembourser le solde de l'emprunt 2006-13 de CHF 3,3 mio en juillet 2013 par sa propre trésorerie, d'une part, et par l'obtention – assurée – d'un crédit bancaire de CHF 2,0 mio sur un an, d'autre part.



PARTICIPATION IMMOBILIERE (100 %)

Perrot Duval Holding S.A. détient une participation immobilière : Bleu-Indim S.A. à Fribourg, propriétaire d'un terrain et d'un immeuble à vocation industrielle à Santa Perpetua de la Mogoda (Espagne), loués à une société du Groupe Infranor.

SERVICES (100 %)

Rappelons que notre société contrôle entièrement la société de services Perrot Duval Management S.A., Coppet (Suisse), chargée, d'une part, de l'assistance de chacune des entités juridiques du groupe dans les domaines administratif, financier, juridique et fiscal, et, d'autre part, de la coordination des tâches de complémentarité dans ces domaines entre les sociétés du groupe dans le monde entier.

RENOUVELLEMENT DU MANDAT DES ADMINISTRATEURS

Le mandat des administrateurs arrive à échéance le 30 avril 2014. Proposition est faite de reconduire les mandats de Monsieur Nicolas Eichenberger, de Monsieur Roland Wartenweiler et de Monsieur Frédéric Potelle.

Membre du Conseil d'administrateur depuis 1987 et souhaitant réduire ses activités professionnelles, Me Luc Hafner ne souhaite plus requérir le renouvellement de son mandat. Pour le remplacer, votre Conseil vous propose d'élire Me Luca Bozzo, avocat à Genève.

RENOUVELLEMENT DU MANDAT DE L'ORGANE DE REVISION

Votre Conseil vous propose de renouveler pour le prochain exercice le mandat de contrôler nos comptes statutaires et consolidés à PricewaterhouseCoopers S.A., Lausanne.

PERROT DUVAL HOLDING S.A. ET PROPOSITION DE REPARTITION DU RESULTAT 2012/13

Au vu de l'évolution de la société et du besoin de conserver des liquidités au sein du groupe, votre Conseil vous propose, cette année, de reporter le bénéfice résultant du bilan à nouveau.