



Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Nous avons à vous rendre compte de l'activité de notre société au cours de l'exercice 2009/10, à vous donner des renseignements sur les sociétés auxquelles nous participons et à soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 30 avril 2010.

INFORMATION SECTORIELLE

GROUPE FÜLL PROCESS (100%)

Activités et organisation

Le Groupe Füll a pour objectif d'automatiser tout ou parties des procédés utilisés dans l'industrie chimique et pharmaceutique. Sa société faîtière, Füll Process S.A., détient les deux participations opérationnelles Füll Systembau GmbH (Allemagne) et Füll Engineering B.V. (Pays-Bas).

Füll Systembau GmbH

Füll Systembau GmbH, créée en 1975, a pour spécialité de maîtriser l'écoulement des fluides et des pâtes utilisés dans certains procédés industriels. Elle applique son savoir-faire à des procédés de dosage et de stockage d'encre d'impression - pour lesquels elle occupe une position de leader -, de produits chimiques (additifs, adhésifs, mélanges divers, colorants, dispersions, colles, durcisseurs, vernis, lubrifiants, huiles, peintures, résines, silicones) et de produits pharmaceutiques ou médicaux (sérum). Ses clients sont tant les concepteurs que les utilisateurs de tels produits dans des domaines très variés (impression, emballage, automobile, construction, etc.). Ils sont essentiellement actifs en Europe et plus particulièrement en Allemagne, en Turquie et en Russie.

A partir de ses produits de base (vannes et logiciels de commande) et d'une conception modulaire de ses systèmes, la société allemande offre une palette inégalée de connaissances techniques dans le domaine de l'ingénierie mécanique, électrique et électronique, et développe des capacités particulières à s'adapter aux demandes de sa clientèle dans les domaines cités ci-dessus. Elle livre, pour l'essentiel, des installations à façon entièrement automatisées, pilotées par un logiciel expert.

Elle étend chaque jour ses prestations à de nouvelles applications (installations de laboratoire, par exemple). Ce faisant, elle est amenée à développer des procédés de dosage originaux, optimisant la rentabilité des procédés de fabrication. Ce faisant, elle tente de répondre aux demandes suivantes des industriels :

Le champ des activités de la société allemande s'élargit chaque jour davantage, car elle répond à demandes suivantes des industriels :

- les installations de procédés industriels doivent produire – de manière automatisée – des processus complexes sur une surface et une durée réduites,
- les fournisseurs d'installations, toujours davantage considérés comme des partenaires, doivent être en mesure d'inclure le savoir-faire de leurs clients dans leurs propres produits. Les connaissances des collaborateurs de Füll s'étoffent ainsi chaque jour davantage.

Füll Engineering B.V.

Lancée en octobre 2007 par deux jeunes ingénieurs, la société hollandaise a développé et breveté un nouveau principe de dosage, basé sur la précision et la vitesse d'exécution, permettant d'augmenter la productivité des installations Füll de plusieurs dizaines de pourcent. Un tel principe de maîtrise du flux de fluides peut soit s'intégrer aux installations existante, soit constituer la base de fonctionnement des appareils compacts de petite taille novateurs.

Füll Engineering B.V. a conçu une installation industrielle de dosage et de stockage modulaire complète à partir de ce modèle volumétrique. Sa présentation à deux foires réputées dans le domaine a suscité plusieurs demandes d'industriels, jusque-là inaccessibles à Füll. La société élargit ainsi ses prestations dans le domaine des peintures et vernis et des encres d'impression spécifiques.

Exercice écoulé

Le recul temporaire des investissements dans les secteurs d'activités de Füll, intervenu avec la récession conjoncturelle dès le mois d'octobre 2008, s'est prolongé pendant une année et a négativement affecté le développement du groupe. Même les projets souvent soutenus par des pouvoirs publics ont souvent été reportés. Füll a réagi en offrant ses services à des clients auxquels elle avait livré dans le passé une ou plusieurs de ses 2 000 installations de dosage. Les commandes - à forte marge ajoutée - que la participation allemande a décrochées dans ce cadre ont partiellement compensé la baisse de ses ventes. Par ailleurs, elle a pris part dans un nombre croissant de projets, dont elle espère qu'ils verront le jour durant l'exercice prochain.

Le chiffre d'affaires de la Division Füll s'est contracté de CHF 1,0 mio à CHF 5,6 mio (CHF 6,7 mio obtenues l'exercice précédent), représentant une baisse de 16%. Les clients livrés – des imprimeurs pour la plupart – se trouvent, pour l'essentiel, en Allemagne, en Suisse, aux Pays-Bas, en Pologne et en Ukraine. La clientèle sise plus au sud n'a pratiquement rien commandé au cours de l'exercice écoulé.

CHF 1,000	09/10	08/09
Chiffre d'affaires	5,600	6,675
Modification par rapport à l'exercice précédent	-16,1%	-24,6%
EBITDA	- 104	- 107
en % du chiffre d'affaires	-1,9%	-1,6%
Amortissements	- 81	- 24
EBIT	- 185	- 131
en % du chiffre d'affaires	-3,3%	-2,0%
Collaborateurs	29	29
EBIT/collaborateur (CHF 1,000)	-6.38	-4.52

La marge brute chute à CHF 3,0 mio a proportionnellement suivi le recul du chiffre d'affaires (CHF 3,6 mio au 30 avril 2008), mais a poursuivi son redressement en valeur relative de 53,9% à 55,4%, le groupe ayant profité de la concentration de ses clients sur les matériels et les appareils de remplacement ou de maintenance, dont la marge est sensiblement plus élevée.

Les frais généraux ont été abaissés de CHF 0,5 mio à CHF 3,2 mio (CHF 3,7 mio durant l'exercice passé), afin de s'adapter à la situation temporairement contraire.

Les efforts réalisés sur la marge brute et les dépenses opérationnelles ont permis d'entièrement compenser le tassement des ventes et de reconduire la légère perte opérationnelle avant intérêts et impôts (EBIT) de CHF -0,2 mio (perte de CHF -0,1 mio atteinte durant l'exercice précédent).

Perspectives

Depuis janvier 2010, le groupe Füll a doublé le nombre de ses offres, témoignant ainsi du souhait de ses clients de relancer certains investissements retardés, surtout dans le domaine des appareils de plus petite taille et des installations hautement spécialisées. Même si la faible visibilité et les périodes de décision d'investissement élevées invitent à la prudence, le groupe enregistre une croissance de ses commandes en Europe. Par ailleurs, la commercialisation du nouveau principe de dosage volumétrique de la filiale hollandaise entraîne la création n'un nombre important de projets. La Division table sur une hausse de son chiffre d'affaires de 20% sur l'ensemble de l'exercice.

GROUPE INFRANOR (78,0%)

Capital-actions, capital conditionnel et cours

Infranor Inter S.A., société faîtière du groupe, est dotée d'un capital-actions de CHF 15 539 920, subdivisé en 776 920 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 oscillé entre CHF 26.95 et CHF 33.00 durant l'exercice et s'est fixé à CHF 22.70 au 30 avril 2010, représentant une capitalisation boursière de CHF 17.6 mio, en diminution de 16% par rapport au 30 avril 2009. A cette même date, Perrot Duval Holding S.A. détenait 78,0% 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.

La société avait émis, le 18 décembre 2002, un emprunt obligataire convertible postposé, d'une valeur maximale de CHF 12 000 000 souscrit à hauteur de CHF 9,000,000, subdivisé en 900 000 titres à CHF 10.00 nominal. 567 984 obligations ont été converties en 141'996 actions au porteur nouvelles jusqu'au 11 décembre 2009 et le solde de 332 016 obligations a été remboursé à leur détenteurs à leur valeur nominale le 18 décembre 2009.

Le 21 décembre 2009, la société faitière a émis un nouvel emprunt obligataire convertible d'une valeur maximale de CHF 7'020'060, 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 2010, aucune obligation n'avait été convertie en actions au porteur nouvelle.

Le cours de clôture – hors bourse – de l'emprunt obligataire convertible au 30 avril se montait à 100%.

Le rapport de gestion de Infranor Inter S.A., relatif aux comptes de l'exercice 2009/10 a été rendu public le 19 août 2010 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. Il conçoit, fabrique et commercialise des servomoteurs électriques, des amplificateurs de signaux électroniques, des commandes programmables et des logiciels électroniques. Il les réunit en systèmes d'automatisation en fonction des applications de ses clients, essentiellement fabricants de biens d'équipement de production et de manutention.

Ces ensembles de produits entraînent, puis contrôlent les mouvements dynamiques, précis et souvent synchronisés que doivent effectuer des machines de production et des installations. Les ingénieurs y greffent ensuite leurs solides connaissances des spécificités techniques de plusieurs métiers et leur savoir-faire industriel.

Ils orientent leurs efforts commerciaux vers des niches porteuses d'avenir (notamment dans certains domaines de la production industrielle, de l'emballage, de la robotique, des équipements médicaux, de la simulation et des presses plieuses de tôles), construisent des produits et des ensembles répondant aux besoins spécifiques de leur clientèle, maintenant ainsi leur niveau d'expertise adapté aux exigences de chaque métier à travers d'une relation de partenariat privilégiée.

Infranor est un leader mondial dans toutes les applications où les fabricants de machines et d'installations complexes exigent des connaissances techniques de premier plan et multidisciplinaires.

Organisation

Le Groupe Infranor est, en premier lieu, une organisation de vente et d'ingénierie, solidement implantée dans les pays où le réseau industriel est dense et indirectement dans ceux où il l'est moins. Il œuvre essentiellement en Europe, en Asie et aux Etats-Unis. Sa proximité locale avec sa clientèle lui garantit une évolution adéquate de son savoir-faire et constitue un relais efficace avec les concepteurs de produits et de sous-ensembles du groupe. L'absence d'état-major central de conduite confère aux entités locales un grand degré d'autonomie, notamment dans les domaines de la conduite, des aspects techniques, commerciaux et financiers.

Infranor aborde son marché de deux manières distinctes :

- la Division Infranor fournit des entraînements indépendamment aux segments de marché et se concentre sur ceux dont les besoins en automatisation sont semblables ou communs, mais dans des domaines très divers. Elle est constituée par 8 entités de vente et d'ingénierie et de deux unités de production et de développement. Chaque entité est dotée des moyens et des compétences nécessaires pour étudier, répondre et offrir des solutions, de manière appropriée, face aux demandes particulières de la clientèle. Les fabricants de servomoteurs et d'amplificateurs de signaux électroniques de la Division Infranor conçoivent des produits de base de première force technique, puis les adaptent aux exigences posées par leur utilisation dans des milieux différents.

Cette division s'est dotée d'un service de support technique interne, chargé de faire évoluer les connaissances des ingénieurs qui la composent, de créer des outils de programmation et de langage de communication, et d'approfondir certains savoir-faire applicatifs choisis.

- la Division Cybelec conçoit, fabrique et commercialise des systèmes hautement spécialisés et dédiés complets dans des niches de marchés particulier. Elle occupe une position de leader mondial dans le domaine des presses plieuses en étant, en unités de volume, le fournisseur le plus important au monde. Sa base est en Suisse et elle dispose de deux participations en Chine et en Italie et de multiples représentations dans le monde.

Fort de ses connaissances particulières dans la commande CNC, la Division s'adresse aujourd'hui à d'autres pans de marché, dont les besoins de contrôle de processus sont proches.

Exercice écoulé

Reprise dès septembre 2009

Le Groupe Infranor avait été confronté à une sévère récession dès le mois d'octobre 2008. Il avait vivement réagi en adaptant, dès le mois de novembre 2008, ses structures - 8 entités sur 21 ont été soit vendues, soit fusionnées - et son personnel (40% environ de ses collaborateurs, soit 122 personnes, ont été remerciées), fortement réduit.

Ces mesures de prudence lui ont permis de traverser une période difficile, qui s'est améliorée, par paliers successifs, dès le mois de septembre 2009. Dès cet instant-là, les clients - eux-mêmes confrontés à une absence d'entrées de commandes - ont à nouveau progressivement passé des commandes plus importantes en étendant sensiblement les délais de livraisons. Depuis lors, les croissances par trimestres sont de plus de 20%. Les améliorations les plus marquantes sont venues, tout d'abord, de l'Asie, rejointe dès janvier 2010 par la Turquie, puis

par l'Europe du Sud. L'Europe du Nord, l'Allemagne en particulier, a suivi un développement plus lent. L'ensemble des secteurs industriels dans lesquels Infranor est actif a progressé pendant le second semestre. Les entités de conception et de production ont plus particulièrement enregistré une forte croissance.

CHF 1,000	09/10	08/09
Chiffre d'affaires	39,041	54,050
Modification par rapport à l'exercice précédent	-27.8%	-28.5%
EBITDA	3,972	- 6,338
en % du chiffre d'affaires	10,2%	-11,7%
Amortissements	-1,691	- 1,619
EBIT	2,281	- 7,957
en % du chiffre d'affaires	5,8%	- 14,7%
Collaborateurs	179	177
EBIT/collaborateur (CHF 1,000)	12.7	-45.0

Produits et services

L'exercice a permis de se concentrer sur l'introduction commerciale du positionneur AC compact polyvalent, appelé XtraplusPac, dont les caractéristiques techniques, les dimensions et les possibilités d'utilisation sont prometteuses. Ce produit est appelé à devenir le fer-de-lance des entités de vente et d'ingénierie de la Division Infranor.

Les efforts entrepris en vue de la mise à disposition de solutions complètes, intégrant des outils informatiques spécifiques et des connaissances adaptées aux exigences de certains métiers se sont poursuivis au travers du Centre de Support Infranor. Ce dernier, basé en Suisse, prend également en charge la formation des collaborateurs locaux de la Division Infranor.

De son côté, Cybelec a achevé l'introduction de sa commande numérique haut de gamme « VisiTouch » auprès de ses clients. Cette étape lui assure une fidélité de ces derniers pendant de nombreuses années. A l'inverse, la division a présenté sa nouvelle commande numérique « CybTouch » destinée aux fabricants de presses plieuses souhaitant passer au contrôle électronique de leurs produits.

Compte de résultat consolidé

Le redressement progressif enregistré au cours du deuxième semestre de l'exercice 2009/10 n'a pas réussi à compenser le démarrage timide des ventes durant la première partie de l'exercice. Aussi, le chiffre d'affaires a-t-il diminué de CHF 54,1 mio (2008/09) à CHF 39,0 mio.

Au sein de la Division Cybelec, la participation chinoise, solidement implantée, a progressé de 25%. En revanche, les autres entités de la division ont subi des baisses d'entrées de commandes tout au long de l'exercice. Au total, Cybelec s'est affaïssée de CHF 19,4 mio à CHF 15,3 mio une année après. La Division Infranor a certes atteint les chiffres d'affaires qu'elle s'était fixée, mais a été surtout confrontée au retournement conjoncturel européen. Au total, ses unités de production, dont les entrées de commandes incluaient celles de ses

représentants asiatiques, ont atteint leurs objectifs. Les sociétés de vente et d'ingénierie ont, quant à elles, diminué le niveau de leurs ventes et profité de cette période pour introduire de nouveaux produits et services prometteurs.

La marge brute consolidée a augmenté en valeur relative de 58% à 61,3%, poussée par les commandes provenant de clients moins importants, mais dont les marges contributives sont comparativement plus substantielles.

Avec CHF 22,0 mio, les dépenses d'exploitation ont été revues à la baisse pour près de 44% par rapport à l'exercice précédent, ce dernier incluant des charges de réorganisation de près de CHF 5,0 mio. Compte tenu des effets positifs sur la marge brute et de la maîtrise des frais généraux, la marge EBIT s'est montée à CHF 2,0 mio, représentant 5,0% du chiffre d'affaires consolidé.

Bilan consolidé

L'endettement net (calculé en retranchant l'ensemble des dettes financières de la trésorerie) a augmenté de CHF 4,0 mio, passant de CHF 15,9 mio au 30 avril 2009 à CHF 19,9 mio lors du bouclage suivant à la suite du règlement de CHF 4,3 mio du solde des provisions pour restructurations effectuées durant l'exercice 2008/09.

La part des fonds propres a été réduite de 7,3% au 30 avril 2009 à 6,5%. En incluant l'apport économique que représente le solde de l'emprunt obligataire convertible 2009-16 de CHF 4,4 mio et l'emprunt obligataire de CHF 8,3 mio remboursable en juillet 2013, tous deux postposés, les fonds propres économiques se montent à 43% du total du bilan.

Perspectives

Compte tenu de la bonne tenue des entrées de commandes depuis plusieurs mois, le Groupe Infranor projette une croissance de plus de 15% sur l'ensemble de l'exercice 2010/11, ainsi qu'un bénéfice dépassant CHF 0,5 mio. Les deux divisions Infranor et Cybelec connaissent actuellement un développement réjouissant, toutes régions géographiques confondues, et profitent aussi d'un certain effet de reconstitution des inventaires de clients. Le lancement de certains projets de nouvelles machines de clientèles, dont les activités sont situées hors du cercle de l'automatisation industrielle, devraient déboucher sur des ventes que le groupe Infranor espère importantes.

Nouvelles normes comptables

Le Groupe Perrot Duval a adopté de nouvelles normes comptables dès le 1^{er} mai 2009, passant de IFRS (International Financial Reporting Standards) à Swiss GAAP RPC. Les raisons de l'abandon de cette norme se justifiaient par sa complexité (entraînant des coûts administratifs disproportionnés), par son orientation de fond (la norme se concentrant davantage sur des aspects formels de détail et non sur les principes d'établissement des comptes et de leur réalisation), ainsi que par son évolution prochaine (les normes IFRS devant être adaptées aux US GAAP dès 2014).

Depuis lors, la consolidation des comptes du Groupe Infranor continue s'établir en conformité avec le principe « true and fair view ». Ainsi, les méthodes d'évaluation en place au moment du changement continuent d'être utilisées pour autant qu'elles soient conformes avec les normes Swiss GAAP RPC. Les comptes de résultat des exercices précédents restent ainsi comparables avec ceux des exercices suivants.

L'adoption des nouvelles normes comptables n'a pas entraîné de changement de standard de cotation des actions au porteur auprès de la Bourse suisse sur le « Domestic Standard ».

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 D'ADMINISTRATEURS

Le mandat des administrateurs arrive à échéance le 30 avril 2011. Proposition est faite de reconduire les mandats de l'ensemble du Conseil d'administration actuel, soit Monsieur Nicolas Eichenberger, Monsieur Michel Juvet, Monsieur Luc Hafner et Monsieur Roland Wartenweiler.

RENOUVELLEMENT DU MANDAT D'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 2009/10

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.