

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

« FALA »

INITIEE PAR

« LESAFFRE ET COMPAGNIE »

PRESENTEE PAR



PRIX DE L'OFFRE : 5 390 EUROS PAR ACTION

DUREE DE L'OFFRE : 15 JOURS DE NEGOCIATION

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR LESAFFRE ET COMPAGNIE

Avis important

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-16 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où les actionnaires minoritaires de la société FALA ne représenteraient, à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de FALA, Lesaffre et Compagnie mettra en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions FALA non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 5 390 € par action FALA égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 17 janvier 2011, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-16 de son Règlement général.

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

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de Lesaffre et Compagnie (www.lesaffre.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de :

- Lesaffre et Compagnie, 137, Rue Gabriel Péri, 59700 Marcq-en-Baroeul ;
- Société Générale, GLFI/GCM/SEG, 75886 Paris Cedex 18.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment, juridiques, financières et comptables de Lesaffre et Compagnie seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'offre	3
1.1	Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur	3
1.1.1	Contexte de l'Offre	3
1.1.2	Intention de l'Initiateur pour les douze mois à venir	4
1.2	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	5
2.	Caractéristique de l'Offre	6
2.1	Termes de l'Offre.....	6
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	6
2.3	Modalités de l'Offre	6
2.4	Calendrier prévisionnel de l'Offre	7
2.5	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	8
2.6	Régime fiscal de l'Offre	9
2.6.1	Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel	9
2.6.2	Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés.....	10
2.6.3	Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France	11
2.6.4	Autres actionnaires	11
2.7	Financement de l'Offre	12
3.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre	12
3.1	Méthodologie d'évaluation.....	12
3.1.1	Méthodes d'évaluation retenues.....	12
3.1.2	Méthodes d'évaluation écartées	13
3.1.3	Principe de base	13
3.1.4	Données de référence	14
3.2	Éléments détaillés d'appréciation du prix	14
3.2.1	Méthodes d'évaluation retenues.....	14
3.2.2	Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif.....	18
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	19
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives a l'Initiateur	20
5.	Personnes assumant la responsabilité de la note d'information	21
5.1	Pour l'Initiateur	21
5.2	Pour la banque présentatrice de l'Offre.....	21

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du titre III du livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 1° du Règlement général de l'AMF (le « **Règlement Général** »), Lesaffre et Compagnie, société anonyme au capital de 734 500,00 € dont le siège social est situé 41 rue Etienne Marcel, 75001 Paris, et dont le numéro d'immatriculation est RCS Paris B 316 055 672 (ci-après « **Lesaffre & Cie** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagé irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de la société FALA, société anonyme au capital de 1 100 000 € dont le siège social est situé 11a, rue du Fossé des treize, 67000 Strasbourg, et dont le numéro d'immatriculation est RC Strasbourg B 778 847 152 (ci-après « **FALA** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions FALA au prix unitaire de 5 390 € dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les actions FALA sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000064222 (compartiment C).

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement Général. Elle est présentée par Société Générale qui garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

1.1 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur

1.1.1 Contexte de l'Offre

Lesaffre & Cie, société intégralement contrôlée par la famille Lesaffre, qui détient à ce jour directement 14 526 actions FALA, représentant 25 676 droits de vote, soit 72,63% du capital et 80,03% des droits de vote sur la base d'un nombre total de 20 000 actions et 32 081 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF, souhaite désormais acquérir le solde du capital de FALA. Il est précisé qu'au cours des douze mois précédant le dépôt de l'Offre, Lesaffre & Cie n'a acquis directement et/ou indirectement aucune action FALA, à l'exception des transferts de blocs d'actions intervenus le 14 janvier 2011, dans le cadre de plusieurs accords avec les principaux actionnaires familiaux de FALA, autres que la famille Lesaffre, portant au total sur 3 375 actions FALA faisant l'objet d'une description au paragraphe 1.2 ci-dessous.

Lesaffre & Cie a par ailleurs constaté que la performance du titre FALA n'a jamais reflété l'évolution des performances financières de la Société. Compte tenu de la faible liquidité du titre, ni FALA ni ses actionnaires ne tirent véritablement de bénéfice lié à l'admission des actions FALA aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, qui, en outre, s'avère coûteuse pour FALA.

En conséquence, si l'Initiateur venait à détenir plus de 95% du capital et des droits de vote de FALA à l'issue de la présente Offre, il est dans son intention de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire, conformément aux dispositions des articles 237-14 et suivants du Règlement Général.

Ainsi, les actionnaires de FALA qui participeront à l'Offre bénéficieront d'une liquidité immédiate sur leurs actions au même prix que celui versé par Lesaffre & Cie aux principaux familiaux de FALA, autre que la famille Lesaffre. Le prix de 5 390 € par action proposé dans l'Offre fait par ailleurs ressortir une prime de 38,2% sur le dernier cours coté le 12 janvier 2011 avant la suspension de la cotation du titre FALA, et des primes de 51,1% et 55,5% respectivement sur les moyennes de cours 1 et 3 mois pondérées par les volumes avant cette date. Il est rappelé que le cours de l'action s'est établi à 3900 € le 12 janvier 2011 lors de la suspension de la cotation précédant le dépôt de la présente Offre.

Les éléments d'appréciation du prix des actions faisant l'objet de l'Offre sont précisés au paragraphe 3. ci-après.

1.1.2 Intention de l'Initiateur pour les douze mois à venir

Poursuite de l'activité de la Société

Il est rappelé que Lesaffre & Cie détient à ce jour 72,63 % du capital et 80,03% des droits de vote de la Société (voir section 1.1.1 ci-dessus). La mise en œuvre de l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité opérationnelle de la Société et l'Initiateur n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société.

Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre

A ce stade, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la composition des organes sociaux et de direction de la Société.

Orientation en matière d'emploi

La Société, qui exerce une activité de gestion de participations, n'a aucun salarié.

En terme de politique sociale du groupe auquel appartient la Société (le « Groupe »), cette opération, qui n'entraîne aucun changement de contrôle, s'inscrit dans une logique de poursuite du développement de l'activité et ne devrait donc pas avoir d'impact significatif sur sa politique en matière d'emploi, les salariés du Groupe continuant à bénéficier du même statut collectif et individuel. Cette opération s'inscrit dans un processus de continuité de la stratégie de la Société et de sa politique en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines au sein du Groupe.

Structure du groupe

A la date des présentes, l'Initiateur n'envisage aucune restructuration juridique qui sortirait du cadre normal des affaires. L'Offre n'entraînera donc ni modification du périmètre des actifs de FALA ni modification statutaire, étant précisé que l'Initiateur n'envisage pas, à ce stade, de procéder à une fusion de la société FALA avec une quelconque société de son groupe. Elle n'entraînera pas de changement en termes de structure ou de volume des effectifs.

Retrait obligatoire et radiation d'Euronext Paris

L'Offre pourrait permettre à Lesaffre & Cie de détenir l'intégralité du capital de FALA.

En application des articles 237-14 et suivants du Règlement Général, 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 par transfert des actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société, si celles-ci ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote, moyennant une indemnité de 5 390 € par action égale au prix de l'Offre. Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté la Société Générale qui a procédé à une évaluation des actions FALA dont une synthèse est reproduite ci-après. Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du Règlement Général, le conseil d'administration de la Société a procédé à la désignation, le 19 avril 2010, du cabinet Didier Kling & Associés représenté par Monsieur Didier Kling, en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation du prix des actions de la Société et dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note d'information en réponse de FALA. L'étendue de la mission de l'expert indépendant a été définitivement arrêtée lors d'un conseil d'administration de FALA qui s'est tenu le 9 décembre 2010, dans le cadre de l'article 261-1 I 1° et 2° et II du Règlement Général.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne pourrait pas être mis en œuvre dans les conditions visées ci-avant, et où il viendrait à détenir, directement ou indirectement au moins 95% des droits de vote de la Société, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, en cas de détention d'au moins 95% du capital et des droits de vote de la Société, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, dans les conditions des articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement Général.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où l'Initiateur ne pourrait pas mettre en œuvre un retrait obligatoire comme indiqué ci-avant et où la liquidité de l'action FALA serait fortement réduite à l'issue de l'Offre, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander à Euronext Paris la radiation des actions FALA des négociations d'Euronext Paris sous réserve des règles de marché.

Politique de distribution de dividendes

Il est rappelé à cet égard que le conseil d'administration de la Société envisage de proposer à l'assemblée générale annuelle de la Société, qui se réunira au cours du premier semestre pour approuver les comptes sociaux clos le 31 décembre 2010, la distribution d'une somme de 3 800 000 € aux actionnaires de la Société, à titre de dividendes, soit un dividende par action de 190 € sur la base d'un capital composé de 20 000 actions.

Cette politique est conforme aux intentions exprimées par l'Initiateur qui envisage « *de poursuivre une politique de distribution de dividendes de la Société conforme à la capacité distributive de la Société en ce compris les réserves et primes existantes et/ou futures et à ses besoins de financement* ».

Un acompte de 100 € a déjà été versé aux actionnaires, le 4 janvier 2011. La mise en paiement du solde du dividende de 90 € interviendrait, en principe, après approbation par l'assemblée générale annuelle des comptes de l'exercice et de l'affectation du résultat. La réunion de l'assemblée générale annuelle est prévue le 27 mai 2011, c'est à dire, en principe, postérieurement aux règlements/livraisons de l'Offre, ou, le cas échéant, au retrait obligatoire mis en œuvre à l'issue de l'Offre.

1.2 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

En application des accords du 14 janvier 2011, les membres des familles Berthon, Canetti, Mikol et Becker ont cédé respectivement 601, 601, 887 et 1 286 actions FALA, c'est à dire au total 3 375 actions FALA représentant autant de droits de vote, soit 16,88 % du capital et 10,52% des droits de vote de FALA, au prix unitaire de 5 390 €, identique à celui de l'Offre.

Dans le cadre de ces cessions de blocs, l'Initiateur a franchi le seuil des deux-tiers du capital et des droits de vote de la Société. Ce franchissement de seuils a fait l'objet d'une déclaration de l'Initiateur auprès de l'AMF, en date du [•] janvier 2011.

A l'issue de cette cession, l'Initiateur détient 14 526 actions FALA, représentant 25 676 droits de vote, soit 72,63 % du capital et 80,03% des droits de vote de FALA.

A l'exception de ce qui précède, l'Initiateur n'est partie à et n'a connaissance, à la date du présent document, d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2. CARACTERISTIQUE DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique simplifiée portant sur la totalité des actions FALA non encore détenues à ce jour par Lesaffre & Cie.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de FALA à acquérir, au prix de 5 390 € par action, toutes les actions FALA qui lui seront présentées à la vente dans le cadre de l'Offre pendant une période de 15 jours de négociation au moins. L'Initiateur a précisé que dans le cas où FALA procéderait, entre la date de dépôt de l'Offre et sa clôture, au détachement ou au paiement d'un dividende, d'un acompte sur dividende, du solde d'un dividende ou de toute distribution d'actifs, le prix proposé pourrait être diminué du montant distribué et/ou versé par action FALA, après accord de l'AMF.

La Société Générale, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 14 526 actions FALA représentant 72,63% du capital et 80,03% des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 20 000 actions et 32 081 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du Règlement Général.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement Général, l'Offre porte donc sur la totalité des actions FALA émises non détenues directement par l'Initiateur, soit un nombre maximal de 5 474 actions FALA, représentant 27,37 % du capital et 19,97% des droits de vote de la Société.

A la date de la présente note d'information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3 Modalités de l'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 17 janvier 2011. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du Règlement Général, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Lesaffre & Cie (www.lesaffre.com), et peut être obtenu sans frais auprès de Lesaffre & Cie et de Société Générale. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le 17 janvier 2011, et sera publié sous forme d'avis financier par le quotidien Les Echos en date du 18 janvier 2011.

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

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au présent projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa de la présente note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Lesaffre & Cie seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Lesaffre & Cie et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de Lesaffre & Cie et de la Société Générale. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement Général, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de 15 jours de négociation au moins. La Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, par l'intermédiaire du membre du marché acheteur SG Securities (Paris) SAS, au prix de 5 390 € par action, toutes quantités d'actions FALA qui seront présentées sur le marché, pendant la durée de l'Offre.

Les actions FALA détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions FALA inscrites en compte nominatif devront demander, dans les meilleurs délais, l'inscription de leurs actions sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité.

Les actions FALA apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, et d'une manière générale, ne devront faire l'objet d'aucune restriction concernant le transfert de leur propriété. Lesaffre & Cie se réserve le droit d'écarter toutes les actions FALA apportées à l'Offre, qui ne respecteraient pas cette condition.

Les actionnaires de FALA qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement...) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais de courtage demeurant à la charge de l'actionnaire apportant ses titres à l'Offre. Le membre du marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est SG Securities (Paris) SAS.

2.4 Calendrier prévisionnel de l'Offre

17 janvier 2011	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de l'Initiateur
	Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de FALA comprenant le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) dudit projet de note en réponse
[1 ^{er} février] 2011	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société

[2 février] 2011	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF, et (ii) des documents "Autres Informations" relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et à la Société
[3 février] 2011	Publication d'avis financiers précisant les modalités de mise à disposition des notes de l'Initiateur et de la Société et des documents "Autres Informations"
[4 février] 2011	Ouverture de l'Offre
[24 février] 2011	Clôture de l'Offre
[25 février] 2011	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

2.5 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en **France**.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France. Les titulaires d'actions FALA en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

La publication et la diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions FALA peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

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

Notamment, concernant les **Etats-Unis**, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US person* » et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.6 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et est donc susceptible d'être affecté par toutes modifications apportées aux dispositions législatives fiscales françaises applicables et à leur interprétation par l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.6.1 ***Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel***

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) Cas général

En application de l'article 150 0-A et suivants du CGI, les plus-values de cession d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions de la Société apportées à l'Offre sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 19%, dès le premier euro.

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre, donnent également lieu aux prélèvements énumérés ci-après, non déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de leur paiement :

- La contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% ;
- La contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5% ;
- Le prélèvement social de 2,2% ;
- Les contributions additionnelles au prélèvement social au taux de 0,3% et 1,1%.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 31,3 %.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, si, lors d'une année donnée, la cession d'actions de la Société génère une moins-value nette, celle-ci est imputable exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de cette même année ou des dix années suivantes.

b) Plan d'Epargne en Actions (PEA)

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

(i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values nettes générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces plus-values soient maintenues 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. Ces plus-values restent néanmoins soumises au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement, à la CSG et à la CRDS, aux taux indiqués ci-dessus.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre (des règles spécifiques s'appliquent toutefois à certains cas de clôture du PEA). Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal sur cette question.

2.6.2 Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

a) Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées au cours d'un exercice donné sur la cession d'actions de la Société dans le cadre des apports des actions à l'Offre, égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions de la Société apportées à l'Offre, sont généralement incluses dans le résultat de cet exercice soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3 %, augmenté, le cas échéant, d'une contribution sociale égale à 3,3% du montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 € par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code général des impôts). Il est à noter que 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 fixé à 15% dans la limite de 38 120 € du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions de la Société viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

b) Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a du CGI, les plus-values réalisées lors de la cession de titres de participation dans des sociétés à prépondérance immobilière cotées sont imposables au taux réduit de 19% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % précitée à la condition que ces titres aient été détenus depuis au moins deux ans au moment de leur cession.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les actions qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

L'excédent éventuel des moins-values à long terme ne peut être imputé que sur les plus-values à long terme au taux visés à l'article 219 I a du CGI et réalisées au cours des dix exercices suivants.

2.6.3 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

D'une manière générale, 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 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- lesdites plus-values ne soient pas rattachables à une activité d'entreprise exercée dans un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France ; et
- la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, ses ascendants ou ses descendants, les ascendants ou les descendants de son conjoint, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Sous réserve des conventions internationales, les plus-values de cessions de droits sociaux d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés et ayant son siège en France, réalisées par les personnes physiques ou morales dont le domicile ou le siège social est situé à l'étranger qui, aux termes de l'article 244 bis B du CGI, font l'objet d'un prélèvement au taux de 19% mentionné à l'article 200 A CGI, lorsque le cédant détient avec son conjoint, leurs ascendants, directement ou indirectement, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours de la période de cinq ans précédant la cession. Les cessions de titres réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un Etat ou territoire non coopératif subissent, quel que soit le pourcentage de participation cédé, un prélèvement de 50%.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.6.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, 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, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.7 Financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions FALA susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 5 390 € par action, un montant maximal de 29 504 860 € hors frais divers et commissions. Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 400 milliers € (hors taxes).

L'Offre sera financée en intégralité par recours aux ressources propres dont dispose l'Initiateur.

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre qui est de 5 390 € par action FALA, est identique à celui payé par Lesaffre & Cie pour l'acquisition auprès de certains actionnaires familiaux de 3 375 actions FALA représentant 16,88% du capital.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre fixé à 5 390 € par action FALA, figurant ci-après, sont fondés sur une analyse multicritères préparée par Société Générale, établissement présentateur de l'Offre pour le compte de Lesaffre & Cie et en plein accord avec ce dernier, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues.

La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de FALA, de sa taille et de son secteur d'activité sur la base des informations transmises par la Société.

L'évaluation de FALA a été réalisée sur la base d'informations transmises par la Société (rapports annuels, comptes semestriels, résultats prévisionnels, compléments d'informations spécifiques). Ces informations ont été considérées comme réalistes et n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de la Société Générale.

3.1 Méthodologie d'évaluation

3.1.1 Méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre de l'approche par analyse multicritères, les méthodologies suivantes ont été retenues à titre principal :

- La référence à l'acquisition le 14 janvier 2011 par Lesaffre & Cie de 16,875% du capital de FALA détenus par certains actionnaires familiaux
- La méthode d'actualisation des flux futurs
- La référence aux cours de bourse récents
- La référence aux multiples des sociétés cotées comparables

Les méthodes suivantes ont été présentées à titre indicatif, mais non pas été retenues pour apprécier le prix de l'Offre :

Actif net comptable / Actif net comptable réévalué

L'actif net comptable par action a été présenté à titre indicatif, ce critère traduisant une vision statique du portefeuille d'actifs de FALA et ne prenant pas en compte les modifications susceptibles d'être intervenues au cours du temps.

Actualisation des dividendes futurs

La méthode des dividendes actualisés au niveau de FALA a également été présentée à titre indicatif. Elle exprime une valeur de rendement dont bénéficient les actionnaires et plus particulièrement les minoritaires qui jouent un rôle passif dans la gestion de la société.

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix offert, n'ont pas été retenues :

Transactions comparables

Cette méthode n'a pas été retenue en raison de l'absence d'informations disponibles sur des transactions récentes et publiques, sur des sociétés dont la comparabilité avec les sociétés détenues par FALA serait satisfaisante tant en termes de taille que de métier.

Objectifs de cours des analystes financiers

Le titre FALA ne fait l'objet d'aucun suivi par des analystes financiers.

3.1.3 Principe de base

Compte tenu de la nature des activités de FALA et de l'absence de comptes consolidés, l'approche qui a été privilégiée est celle de l'Actif Net Réévalué (« **ANR** ») qui consiste à réévaluer, au bilan de FALA, les différents postes d'actifs et de passifs donnant lieu à réévaluation, et à ajouter ou déduire, de l'actif net comptable de l'entreprise, les plus ou moins value potentielles ainsi constatées.

L'ANR a été déterminé à partir des comptes prévisionnels au 31/12/2010, et de l'état du portefeuille de participations au 31/12/2010. Seul le portefeuille de participations a fait l'objet d'une réévaluation, sa valeur étant répartie sur quatre pôles regroupant cinq entités :

- Le pôle Société Industrielle de Levure Fala (SILF), détenu à 49,96%, qui regroupe les activités de production et commercialisation de levure à destination de la France et de l'Europe de l'Ouest.
- Le pôle COFISAF, détenu à 7,69% a été appréhendé comme une holding intermédiaire comprenant deux entités distinctes : Özmay, basée en Turquie et LMM BV, holding néerlandaise qui regroupe les activités de levure à destination de l'Europe centrale.
- Le pôle Bio Springer, détenu à 14,00%, qui regroupe les activités de production et commercialisation de produits spécifiques à base de levure et d'extraits de levure.
- Le pôle CGL Paniberica, détenu à 19,53%, qui regroupe les activités de production et commercialisation de levure à destination de l'Espagne et de l'Argentine.

Les quatre pôles identifiés ont été valorisés individuellement comme des entités indépendantes sur la base d'une approche multicritères afin d'appréhender leurs spécificités et perspectives. L'ANR a été

établi en appliquant les méthodes de l'actualisation des flux futurs et des comparaisons boursières pour chaque pôle.

3.1.4 Données de référence

L'analyse a été réalisée en prenant les hypothèses suivantes :

- Un nombre d'actions en circulation de 20 000.
- Un endettement financier net calculé sur la base de la trésorerie nette positive de la société FALA au 31 décembre 2010, ajustée du versement du dividende de l'année 2010, soit 8,7 M€.
- Des données financières relatives à l'exercice 2009 ainsi qu'un budget 2010 et des données prévisionnelles élaborées par le management de la société FALA sur la période 2011-2013, puis extrapolées jusqu'en 2016 par Société Générale.

3.2 Eléments détaillés d'appréciation du prix

3.2.1 Méthodes d'évaluation retenues

Opérations récentes sur le capital de la Société

Lesaffre & Cie a acquis le 14 janvier 2011, 3 375 actions FALA, représentant autant de droits de vote, soit 16,88 % du capital et des droits de vote de FALA, au prix unitaire de 5 390 €. Le prix par action offert dans le cadre de l'Offre est, identique au prix d'acquisition desdites actions par l'Initiateur auprès de certains actionnaires familiaux.

Actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant de l'endettement financier net ajusté de la société et la part attribuable aux minoritaires de la valeur de l'actif économique.

Sur la période 2010-2013, les taux de croissance annuels moyens du chiffre d'affaires des différents pôles se situent entre 3,2% et 6,0%. Au-delà, l'activité des pôles a été considérée comme stabilisée avec des productions proches de la pleine capacité et offrant ainsi des taux de croissance faibles. Cette évolution s'avère cohérente avec l'évolution attendue des principaux marchés sur lesquels opèrent les différents pôles : saturation des capacités de production, intensification de la concurrence sur certains marchés et forte pression sur les prix.

Les marges d'excédents bruts d'exploitation sont en ligne avec les niveaux historiques. En raison de l'intensification de la concurrence sur certains marchés, de la pression sur les prix et de la hausse des coûts des matières premières, certaines sociétés enregistrent des niveaux de marge en légère baisse.

Le besoin en fonds de roulement a été déterminé avec le management pour chaque société. Le niveau de BFR retenu est un niveau normatif qui reste stable sur la période 2010-2016 et compris entre 70 jours et 100 jours de chiffre d'affaires.

Les investissements industriels nets sur la période 2010-2013 correspondent principalement à des remises en état de certains bâtiments conformément aux nouvelles réglementations nationales et à des constructions d'usines de traitement de l'eau. A partir de 2013, pour chaque société, les investissements correspondent à des investissements de maintien de la production.

L'actualisation des flux de trésorerie a été arrêtée au 31 décembre 2010. Les flux de trésorerie sont supposés linéaires sur l'ensemble de la période d'actualisation et sont actualisés en fin d'année.

Les taux d'actualisation retenus pour chacun des quatre pôles sont obtenus en majorant de manière différenciée – afin de refléter le risque pays – le taux d'actualisation de référence appliqué aux activités développées dans les pays d'Europe occidentale.

Le coût des fonds propres de référence ressort à 10,75%. Il est établi à partir des paramètres indiqués ci-après :

- Un taux sans risque correspondant à la valeur moyenne des taux des emprunts d'Etats européens à 10 ans, soit 3,53% (source : SG Equity Research – Décembre 2010)
- Un bêta retenu de 1 compte tenu :
 - o D'un bêta sectoriel MSCI (5 ans) Europe / Food Beverage & Tobacco de 0,6 conforté par la moyenne des betas de l'échantillon des comparables boursiers appliqués à FALA (0,73) en ne tenant compte que de ceux affichant un coefficient de corrélation satisfaisant (supérieur à 25%).
 - o De la petite taille de FALA.
 - o De la sensibilité de l'activité au coût de la mélasse, du caractère remplaçable de ces produits chez certains clients dans le pôle Bio Springer et des pressions sur l'approvisionnement pouvant être exercées par le secteur des bio-carburants.
- Une prime de risque prospective des marchés actions européens de 7,21% (source : SG Equity Research – Décembre 2010).

Pour l'actualisation des flux de trésorerie des pays hors zone Euro, les paramètres suivant ont été pris en compte :

- Un « spread souverain », déterminé à partir de l'écart de rendement constaté sur les obligations d'Etat de ces pays émises en Euros par comparaison au taux sans risque européen de 3,53% et de même maturité (source : Bloomberg). Cet écart peut être appréhendé comme la rémunération du risque pays.
- Ce spread est ajouté au coût des fonds propres de référence pour déterminer le coût des fonds propres applicable à ces pays.
- Les coûts des fonds propres ainsi obtenus sont pondérés par leur contribution à l'EBITDA consolidé de chaque pôle pour déterminer un coût des fonds propres consolidé par pôle.

Le coût de la dette est établi en fonction des hypothèses suivantes :

- Une structure financière d'endettement cible de 10% et de 30% pour le pôle Bio Springer en ligne avec les évolutions ressortant du plan d'affaires.
- Un coût de la dette financière nette de 4,0% avant impôt en ligne avec les conditions de financement des sociétés.
- Un taux d'impôt théorique sur les sociétés correspondant au taux moyen d'impôt des pays dans lesquels résident les sociétés.

La valeur terminale a été calculée par rapport au flux de trésorerie normatif pour chaque société. Celui-ci a été établi en fonction des éléments suivants :

- Une marge d'excédents bruts d'exploitation normative, déterminée par le management et en ligne avec la moyenne des marges constatées sur la période 2010-2016.
- Des investissements normatifs compris entre 0,4% et 6,0% du chiffre d'affaires, en ligne avec la politique d'investissement de chaque société.
- Des amortissements égaux aux investissements.

Le taux de croissance à l'infini a été fixé à 1,0% pour les pays matures (Europe de l'Ouest) et à 2,0% pour les pays émergents.

Multiples de sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de chaque pôle, les multiples constatés sur un échantillon de sociétés cotées comparables.

La société FALA est une holding qui détient des participations minoritaires dans différentes sociétés dont l'objet est la production et la commercialisation de levure et extraits de levure.

Les multiples boursiers communément utilisés pour évaluer des sociétés industrielles spécialisées dans la commercialisation de levure et extraits de levure sont le rapport entre la valeur d'entreprise et l'excédent brut d'exploitation (« VE/EBE ») et le rapport entre la valeur d'entreprise et le résultat d'exploitation (« VE/REX »).

Le multiple de chiffre d'affaires (« VE/CA ») n'est pas retenu puisque ce multiple ne prend pas en compte la différence de profitabilité entre les sociétés.

L'information financière relative aux sociétés comparables retenues, servant de base au calcul des multiples, provient des derniers rapports annuels et semestriels disponibles et du consensus IBES pour les agrégats prévisionnels de chiffre d'affaires, d'excédent brut d'exploitation, de dette financière nette et des intérêts minoritaires.

Après une revue détaillée du secteur, il n'existe pas de sociétés directement comparables. En effet beaucoup d'intervenants du secteur levure et extraits sont des groupes privés ou cette activité fait partie de groupes diversifiés de taille plus importante et intervenant dans la transformation agro-alimentaire et des secteurs connexes tels que les ingrédients et arômes.

L'échantillon retenu est constitué de sociétés européennes ayant un chiffre d'affaires compris entre 50 M€ et 890 M€ :

- **Sensient Technologies** : Producteur d'arômes, parfums et colorants utilisés dans l'élaboration de produits alimentaires et boissons, la pharmacie, la cosmétique, les encres d'impression et l'imagerie. En 2009, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 890 M€. Le segment Arômes Salés comprenant les activités de levure représente 19% du CA 2009.

- **Eurogerm** : Entreprise spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de correcteurs de meunerie, d'améliorants de panification, d'ingrédients céréaliers et d'auxiliaires technologiques destinés principalement aux meuniers et aux boulangers industriels et artisanaux. En 2009/ 2010, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 50 M€.
- **Robertet** : Producteur de compositions pour parfums, d'arômes naturels et de matières premières naturelles destinées à l'industrie alimentaire (45% de son CA) et à l'industrie cosmétique (35% de son CA). En 2009, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 305 M€.

Les sociétés suivantes sont également des comparables des participations de FALA, mais n'ont pas été retenues en raison d'un différentiel de taille et d'une diversification de leur portefeuille produits : Associated British Food, Danisco, Kerry Group plc.

Les sociétés suivantes sont également des comparables des participations de FALA, mais n'ont pas été retenues en l'absence de données prévisionnelles ou du fait de valorisations indépendantes des standard de marché : Angel Yeast, Oriental Yeast, Ajinomoto.

Les multiples de l'échantillon retenu ont été calculés sur la base de la moyenne trois mois des cours de bourse au 6 janvier 2011. Les agrégats prévisionnels des sociétés de l'échantillon proviennent du consensus d'analystes financiers IBES, pour les années 2010, 2011 et 2012 disponibles au 6 janvier 2011.

Le tableau suivant récapitule les multiples de valorisation boursière de l'ensemble des sociétés comparables de l'échantillon :

Echantillon Retenu	Valeur d'Ent. M EUR	Multiples de Valeur d'Entreprise											
		CA				EBE				REX			
		09	10E	11E	12E	09	10E	11E	12E	09	10E	11E	12E
Sensient Techs.Corp.	1 512	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	10,8x	9,4x	8,8x	8,4x	13,9x	11,6x	11,2x	nc
Eurogerm	37	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	6,8x	6,8x	6,8x	6,8x	9,5x	9,2x	9,2x	9,2x
Robertet Sa	266	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	7,9x	7,2x	6,6x	6,2x	11,4x	9,5x	8,7x	8,1x
Moyenne globale		1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	8,5x	7,8x	7,4x	7,1x	11,6x	10,1x	9,7x	8,7x
Ecart-type / moyenne		47%	47%	47%	48%	24%	17%	16%	16%	19%	13%	13%	9%

Capitalisation boursière moyenne 3 mois au 06/01/11

Source : Rapports Annuels, Datastream, Consensus IBES

Synthèse de la méthode de l'ANR

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie et la méthode des comparables boursiers ont permis d'extérioriser une valorisation pour chaque pôle, correspondant à la moyenne des fourchettes de valorisation retenue.

Les valeurs ainsi obtenues font ressortir une fourchette de valorisation de la société comprise entre 60,0 M€ et 78,2 M€ soit un prix par action compris entre 3 001,0 € et 3 911,5 €.

Le prix de l'Offre de 5 390 € par action fait ainsi ressortir une prime comprise entre 37,8% et 79,6% par rapport aux bornes de la fourchette retenue.

Référence au cours de bourse

Les actions de FALA sont cotées sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris.

Le cours de bourse du titre FALA a évolué entre 2 936,0 € et 3 900,0 € au cours des douze derniers mois. La liquidité est particulièrement faible. Le titre ne cote pas régulièrement et les transactions réalisées sur le titre FALA au cours des 12 mois qui ont précédé le dépôt de l'offre ont porté sur un volume total représentant 1,1% du capital de la Société.

	Nb de séances de	Cours extrêmes		Cours moyen pondéré (€)	Volume quotidien		Rotation annuelle moyenne
		Haut (€)	Plus Bas (€)		Moyenne (titres)	Moyenne (€)	
Séance du 12/01/2011 (*)	1	3 900	3 900	3 900	6	23 400	7,7%
1 mois	14	3 900	3 278	3 567	3	10 446	2,5%
3 mois	25	3 900	3 170	3 465	2	8 178	1,2%
6 mois	39	3 900	3 120	3 378	2	7 623	0,9%
9 mois	63	3 900	3 010	3 297	3	8 321	1,1%
12 mois	87	3 900	2 936	3 248	2	7 989	1,1%

(*) Dernière séance de cotation avant suspension du cours liée au dépôt du projet de l'Offre (source : Fininfo)

Le prix de l'Offre de 5 390 € par action extériorise les primes figurant ci-après par rapport aux cours de bourse moyens pondérés par les volumes au 12 janvier 2011.

	Cours moyen pondéré (€)	Prime Extériorisée
Séance du 12/01/2011 (*)	3 900	38,2%
1 mois	3 567	51,1%
3 mois	3 465	55,5%
6 mois	3 378	59,6%
9 mois	3 297	63,5%
12 mois	3 248	65,9%

(*) Dernière séance de cotation avant suspension du cours liée au dépôt du projet de l'Offre (source : Fininfo)

3.2.2 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

Actif net comptable / Actif net comptable réévalué

La valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la société, et non des perspectives futures. En l'absence de comptes consolidés (plus significatifs pour cette méthode), l'actif net comptable social est estimé en 2009 à 16,7 M€, soit 836,6 € par action, et à 20,5 M€ soit 1024,2 € par action au 30/06/2010 sur la base de 20 000 actions.

Ce résultat ne peut pas être considéré comme significatif car il correspond aux valorisations historiques des participations de la société.

Actualisation des dividendes

Cette méthode a été mise en œuvre grâce au plan d'affaires élaboré par le management de FALA et la prévision du versement des dividendes sur la période 2010-2013.

Les dividendes de FALA SA sont actualisés au coût des fonds propres de FALA.

Le calcul de la valeur terminale est basé sur la méthode de Gordon et Shapiro (qui correspond à la valeur actualisée à l'infini du dividende normatif). Le taux de croissance à l'infini retenu est de 1%.

Les hypothèses énoncées ci-dessus conduisent à une valeur centrale des fonds propres de 74 M€ soit 3 698,1 € par actions.

Une analyse de sensibilité a été réalisée avec +/- 25 points de base sur la croissance perpétuelle retenue et +/- 50 points de base sur le coût moyen pondéré du capital. Cette analyse fait ressortir une valeur par action comprise entre 3 598,2 € par action et 3 803,3 € par action.

Croissance Infinie	Coût des FP				
		10,5%	10,7%	11,0%	11,2%
	0,5%	3 645	3 549	3 457	3 369
	0,8%	3 722	3 621	3 526	3 435
	1,0%	3 803	3 698	3 598	3 503
	1,3%	3 889	3 779	3 674	3 575
	1,5%	3 979	3 864	3 754	3 651

Le prix de l'Offre de 5 390 € par action fait ainsi ressortir une prime comprise entre 41,7% et 49,8% par rapport aux bornes de la fourchette retenue.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

L'application des méthodes obtenues conduit à la synthèse suivante pour un prix d'offre de 5 390 € par action.

Méthodes retenues	Fourchette de valorisation		Prime extériorisée	
<u>Méthodes présentées à titre principal</u>				
Transaction sur le capital	5 390,0		0,0%	
Méthode de l'ANR	3 001,0	3 911,5	79,6%	37,8%
Cours de bourse				
Cours Spot au 12/01/2011(*)	3 900,0		38,2%	
Cours moy 1 mois	3 566,9		51,1%	
Cours moy 3 mois	3 465,3		55,5%	
Cours moy 6 mois	3 378,2		59,6%	
Cours moy 9 mois	3 296,9		63,5%	
Cours moy 12 mois	3 248,1		65,9%	
<u>Méthodes présentées à titre indicatif</u>				
Méthode des Dividendes Actualisés	3 598,2	3 803,3	49,8%	41,7%
Méthode de l'Actif Net Comptable	1 024,2		ns	

(*) Dernière séance de cotation avant suspension du cours liée au dépôt du projet de l'Offre

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par l'Initiateur, seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.lesaffre.com), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- Lesaffre et Compagnie, 137, Rue Gabriel Péri, 59700 Marcq-en-Baroeul ;
- Société Générale, GLFI/GCM/SEG, 75886 Paris Cedex 18.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« A notre connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Jean-Louis Meurant
Directeur général de Lesaffre & Cie

5.2 Pour la banque présentatrice de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Société Générale, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par Lesaffre & Cie 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. »

Société Générale