

NOTE D'INFORMATION PRESENTEE PAR FALA

**EN REPONSE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE (L'« OPAS »)
INITIEE PAR « LESAFFRE ET COMPAGNIE »**

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE FALA



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-26 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°11-032 en date du 1^{er} février 2011 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par (raison sociale société visée) et engage la responsabilité de ses signataires.

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

Avis Important

En application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Didier Kling & Associés, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note en réponse.

La présente note en réponse est disponible sur les sites internet de la société FALA (www.fala-info.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenue sans frais auprès de :

FALA

11 a rue du Fosse des Treize
67000 STRASBOURG

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la société FALA seront mises à la disposition du public dans les mêmes conditions la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

Un avis financier sera publié, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée, dans un quotidien financier de diffusion nationale pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

1.	RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE	3
2.	CONTEXTE DE L'OFFRE	4
3.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE	4
4.	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE FALA.....	7
5.	INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DETENUES.....	7
6.	OBSERVATIONS DU COMITE D'ENTREPRISE DE FALA	7
7.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	7
8.	ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	7
8.1	<i>Structure et répartition du capital</i>	<i>7</i>
8.2	<i>Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de commerce</i>	<i>8</i>
8.3	<i>Participations directes et indirectes représentant plus de 5% du capital et des droits de vote de FALA</i>	<i>8</i>
8.4	<i>Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci.....</i>	<i>8</i>
8.5	<i>Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier</i>	<i>8</i>
8.6	<i>Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.....</i>	<i>8</i>
8.7	<i>Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et à la modification des statuts de FALA.....</i>	<i>9</i>
8.8	<i>Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres.....</i>	<i>9</i>
8.9	<i>Impact d'un changement de contrôle sur les accords conclus par la Société.....</i>	<i>9</i>
8.10	<i>Accords prévoyant des indemnités de départ et de licenciement pour les administrateurs de FALA et ses principaux salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'offre publique</i>	<i>9</i>
9.	POLITIQUE DE DISTRIBUTION	9
10.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	10
10.1	<i>Raisons de la désignation de l'expert indépendant</i>	<i>10</i>
10.2	<i>Rapport de l'expert indépendant.....</i>	<i>10</i>
10.3	<i>Rapport complémentaire de l'expert indépendant</i>	<i>24</i>
11.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	27
12.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE	27

1. RAPPEL DES CONDITIONS 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** »), Société Générale, agissant pour le compte de la société Lesaffre et Compagnie, société anonyme au capital de 734 500,00 € ayant son siège social sis 41 rue Etienne Marcel, 75001 Paris, immatriculée à Paris sous le numéro 316 055 672 (ci-après « **Lesaffre et Cie** » ou l'« **Initiateur** ») a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société FALA, société anonyme au capital de 1 100 000 € ayant son siège social sis 11a, rue du Fossé des treize, 67000 Strasbourg, immatriculée à Strasbourg sous le numéro 778 847 152 et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (« **NYSE Euronext** ») sous le code ISIN FR0000064222 (« **FALA** » ou encore la « **Société** »).

Conformément à l'article 231-6 du Règlement Général, l'Initiateur propose d'acquérir la totalité des actions FALA qu'il ne détient pas encore directement ou indirectement, au prix unitaire de 5 390 € dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** » ou l'« **OPAS** »). L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement Général.

A la date de la présente note, il n'existe, à l'exception des actions FALA mentionnées ci-dessus, 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.

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 de 5 390 € par action FALA dans le cadre de l'Offre pourrait être diminué du montant distribué et/ou versé par action FALA, après accord de l'AMF.

Si à l'issue de l'OPAS, les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de FALA, il est dans l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre, dès la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire. La procédure de retrait obligatoire s'effectuerait moyennant une indemnisation de 5 390 € par action FALA, en application des articles 237-14 et suivants du Règlement Général.

Dans l'hypothèse où il ne serait pas en situation de mettre en œuvre le retrait obligatoire, l'Initiateur pourrait demander à NYSE Euronext la radiation des actions FALA du marché NYSE Euronext.

Conformément à la réglementation en vigueur, NYSE Euronext ne pourrait accepter cette dernière demande que si les résultats de l'Offre réduisent la liquidité du titre de telle sorte que la radiation de la cote soit de l'intérêt du marché.

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.

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

2. CONTEXTE DE L'OFFRE

Le dépôt de l'Offre auprès de l'AMF est intervenu le 17 janvier 2011 après la conclusion par l'Initiateur, le 14 janvier 2011, de plusieurs accords avec les principaux actionnaires familiaux de FALA, autres que la famille Lesaffre (les « **Cédants** ») lui ayant permis d'acquérir des blocs d'actions FALA, portant au total sur 3 375 actions FALA, représentant autant de droits de vote, soit 16,88 % du capital et 10,52 % des droits de vote de la Société (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) (les « **Accords** »).

A l'issue de ces acquisitions, Lesaffre & Cie, société intégralement contrôlée par la famille Lesaffre, détient 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.

Le prix payé par l'Initiateur pour l'acquisition des blocs d'actions précités, de 5 390 € par action FALA, est identique au prix proposé dans le cadre de la présente Offre. Le prix d'acquisition de l'ensemble des 3 375 actions FALA acquises dans le cadre des Accords, auprès des Cédants, représentant un montant global de 18 191 250 €, a été payé comptant à la date d'acquisition, par virements bancaires en date du 14 janvier 2011.

La Société précise qu'elle n'a connaissance d'aucun autre accord de quelque nature que ce soit entre ses actionnaires, relatif à l'Offre.

Par courrier du 18 janvier 2011, la société Lesaffre et Compagnie a déclaré avoir franchi en hausse, le 14 janvier 2011, les seuils des deux-tiers du capital et des droits de vote de la société FALA et détenir 14 526 actions FALA représentant 25 676 droits de vote, soit 72,63% du capital et 80,03% des droits de vote de la Société. Cette déclaration a été publiée par l'AMF le même jour, sous la référence 211C0065.

3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement Général, les membres du conseil d'administration de la Société se sont réunis le 14 janvier 2011, dans les locaux de CAA Juris Europae, cabinet d'avocats, 20 bis rue Boissière 75116 Paris, sur convocation faite conformément aux statuts, afin d'examiner les termes et conditions de l'Offre.

Préalablement à la réunion, les administrateurs ont eu connaissance :

- du projet de note d'information de l'Initiateur contenant les caractéristiques de l'Offre et la synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre ;
- des travaux de Société Générale, banque présentatrice et garante ;
- du rapport de l'expert indépendant établi par le cabinet Didier Kling & Associés représenté par M. Didier Kling, conformément aux articles 261-1 1°), 2°) et 261-1 II du Règlement Général ; et
- du projet de note en réponse de la Société.

L'ensemble des membres qui composent le conseil d'administration était présent ou représenté à la réunion.

M^{me} Dominique Mahias représentant le cabinet Didier Kling & Associés, invitée à la réunion, était présente.

Aux termes de la discussion, le conseil d'administration, a rendu l'avis motivé suivant :

« Le conseil d'administration, après avoir pris connaissance des différents documents qui lui ont été présentés et entendu l'exposé du Président, ainsi que les conclusions du rapport de l'expert indépendant en date du 14 janvier 2011 désigné en application des articles 261-1-I 1°), 261-1 I 2°) et 261-1-II du Règlement Général de l'AMF,

- a pris acte des motifs invoqués par l'Initiateur et notamment :
 - de la faible liquidité dont disposent les actionnaires de FALA sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris,
 - des contraintes et du coût liés au maintien de la cotation pour FALA trop importants au regard de la liquidité réduite du titre.

- a pris acte des conclusions du rapport de l'expert indépendant, reproduites ci-dessous :

« Conclusion et attestation sur le caractère équitable du prix offert

Les résultats de nos travaux d'évaluation sont résumés dans le tableau ci-après :

Méthodes d'évaluation retenues	Valeur d'une action FALA En €			Prime induite par le prix d'offre en référence aux valeurs centrales
	haut	bas	valeur centrale	
Méthode de l'ANR				
selon DCF	3.869	3.201	3.507	53,69 %
Comparables boursiers	5.041	3.471	4.182	28,88 %
Dividendes actualisés	3.945	3.540	3.730	44,50 %
Cours de bourse				
Cours spot au 6.1.2011			3.750	43,7 %
Cours moyen 1 mois			3.458	55,9 %
Cours moyen 3 mois			3.392	58,9 %
Cours moyen 6 mois			3.322	62,3 %
Cours moyen 1 an			3.220	67,4 %
Achat de 16,875 % du capital (14.1.2011)			5.390	0 %

Les valeurs par action obtenues par la mise en œuvre des méthodes de valorisation retenues, se situent en valeur centrale dans une fourchette de 3.220 € et 4.182 €.

Le prix d'offre de 5.390 € par action offre ainsi des primes par rapport à ces valeurs comprises entre 28,88 % et 67,4 %.

Nous observons également que le prix d'offre de 5.390 € par action est identique à celui auquel les actionnaires familiaux de FALA, détenant 16,875 % du capital de la société, ont accepté de céder leurs actions à la société Lesaffre & Cie.

La présente offre permet aux actionnaires minoritaires de FALA, de bénéficier d'une liquidité immédiate, alors que la liquidité sur les actions FALA était très réduite depuis plusieurs années.

Dans ces conditions, nous estimons que le prix de 5.390 € par action FALA proposé par Lesaffre & Cie, dans le cadre de la présente offre, éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, est équitable pour les actionnaires minoritaires. »

- a constaté que le prix offert représente une prime de 51,1% et 55,5 % respectivement sur les moyennes de cours 1 et 3 mois de l'action FALA ;

- a constaté que l'Initiateur qui est déjà l'actionnaire majoritaire de FALA, ne prévoit pas de changement dans la composition des organes sociaux, la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière de FALA et n'envisage aucune restructuration juridique qui sortirait du cadre normal des affaires ;
- a relevé que, selon l'Initiateur, l'Offre « 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 » ;
- a pris acte que l'Initiateur de l'Offre, procèdera à un retrait obligatoire s'il vient à détenir, à l'issue de l'Offre, au moins 95 % du capital et des droits de vote de la Société, moyennant une indemnité égale au prix de l'Offre ou à défaut, demandera, s'il le peut, la radiation des actions FALA du marché réglementé de NYSE Euronext.

En conséquence, après en avoir délibéré, le conseil d'administration, statuant à l'unanimité de ses membres, approuve le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté et considère que le projet d'Offre, au prix de 5 390 € par action est conforme aux intérêts de la Société et de ses actionnaires. Il est précisé que FALA n'a aucun salarié.

Compte tenu de l'opportunité qu'elle présente et du caractère équitable du prix proposé, lequel inclut une prime importante (tant par rapport au cours de bourse qu'au regard de l'évaluation de l'expert indépendant), dans le cadre de l'Offre comme dans le cadre de l'éventuel retrait obligatoire, tel que cela résulte du rapport de l'expert indépendant, le conseil d'administration, à l'unanimité, recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'Offre.

Les administrateurs souhaitent relever que la décision du Conseil n'est liée à aucune modification ni à aucun changement de direction ou de stratégie de FALA SA.

Le conseil d'administration autorise Monsieur Jean-Louis MEURANT, Directeur Général de la Société, à déposer le projet de note en réponse puis finaliser, signer et publier la note en réponse de la Société, incluant le présent avis motivé, ainsi que tout document nécessaire au bon déroulement de l'opération. »

A l'issue du vote, les membres du conseil d'administration ont tous indiqué qu'ils avaient l'intention d'apporter à l'Offre les actions de la Société qu'ils détiennent encore ou qu'ils viendraient à détenir.

4. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE FALA

Les administrateurs, dans l'avis motivé, ont indiqué qu'ils avaient l'intention d'apporter à l'Offre les actions de la Société qu'ils détiennent encore ou qu'ils viendraient à détenir.

5. INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DETENUES

La Société ne détient directement ou indirectement aucune action propre.

6. OBSERVATIONS DU COMITE D'ENTREPRISE DE FALA

La Société ne dispose pas d'un comité d'entreprise.

7. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

A l'exception des Accords, il n'existe à ce jour, à la connaissance de la Société, aucun accord en vigueur susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

Les Accords ne comportent aucune clause prévoyant un complément de prix.

8. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

8.1 Structure et répartition du capital

Le capital social de FALA de 1 100 000 €, est divisé en 20 000 actions, d'une valeur nominale de 55 € chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Avant la cession des blocs d'actions FALA à l'Initiateur décrites au paragraphe 2 de la présente note, la répartition du capital et des droits de vote de la Société était, au 14 janvier 2011, la suivante (sur la base d'un capital composé de 20 000 actions représentant 34 374 droits de vote) :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote¹	% des droits de vote
Lesaffre & Cie*	11 151	55,76	22 301	64,88
Cédants	3 375	16,88	5 668	16,49
Public	5 474	27,37	6 405	18,63
Total	20 000	100,00	34 374	100,00

** Dont cinq actions ayant fait l'objet de prêts de consommation d'actions en faveur de cinq administrateurs de FALA pour satisfaire leur obligation de détention d'une action.*

¹ L'article 41 des statuts de FALA prévoit l'attribution d'un droit de vote double au profit des actionnaires détenant des actions au nominatif depuis au moins deux ans.

Le nombre total de droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du Règlement Général, attaché aux actions composant le capital de la Société est de 32 081, après les opérations de cession d'actions FALA réalisées dans le cadre des Accords ayant entraîné une perte de droits de vote double.

Après les opérations de cession réalisées le 14 janvier 2011 dans le cadre des Accords, 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 (sur la base d'un capital composé de 20 000 actions représentant 32 081 droits de vote).

8.2 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de commerce

Aucune restriction statutaire n'est applicable à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions. Aucune convention en vigueur n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de commerce.

8.3 Participations directes et indirectes représentant plus de 5% du capital et des droits de vote de FALA

Après le transfert, le 14 janvier 2011, de 3 375 actions FALA cédées dans le cadre des Accords, 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 (sur la base d'un capital composé de 20 000 actions représentant 32 081 droits de vote).

La Société n'a pas connaissance d'autres actionnaires détenant plus de 5% de son capital ou de ses droits de vote au 14 janvier 2011.

8.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

Aucun titre émis par la Société ne comporte de droits de contrôle spéciaux.

8.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

La Société n'a pas mis en place de plan d'épargne d'entreprise.

8.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

La Société n'a connaissance d'aucun accord d'actionnaires en vigueur pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

8.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et à la modification des statuts de FALA

A l'exception de la limite d'âge imposée par les statuts aux membres du conseil d'administration de la Société, aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues par la loi en matière de nomination et de remplacement des membres ou en matière de modification des statuts.

8.8 Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres

8.8.1 Délégations accordées par l'assemblée générale des actionnaires

En dehors des pouvoirs généraux qui lui sont accordés par la loi et les statuts, le conseil d'administration ne dispose d'aucune délégation accordée par l'assemblée générale des actionnaires.

8.8.2 Plans d'options de souscription d'actions et actions gratuites

La Société n'a mis en place aucun plan d'options de souscription d'actions ou d'attribution d'actions gratuites.

8.9 Impact d'un changement de contrôle sur les accords conclus par la Société

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord conclu par FALA, susceptible d'être impacté en cas de changement de contrôle de celle-ci.

8.10 Accords prévoyant des indemnités de départ et de licenciement pour les administrateurs de FALA et ses principaux salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'offre publique

Il n'existe aucun accord prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration en cas de démission ou si leurs fonctions prennent fin en raison d'une offre publique.

9. POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Le conseil d'administration 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 sur dividende 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.

10. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

10.1 Raisons de la désignation de l'expert indépendant

M^{me} Anne Becker (398 actions), M. Humphrey Becker (118 actions), M^{me} Yvette Mikol (867 actions) et M. Patrick Berthon (20 actions), respectivement Président du conseil d'administration et membres du conseil d'administration sont parties aux Accords prévoyant la cession d'actions FALA. La conclusion par ces membres du conseil d'administration de ces Accords est susceptible d'affecter leur indépendance.

Les Accords étant ainsi susceptibles de générer une situation de conflit d'intérêts potentiel au sein du conseil d'administration de nature à nuire à l'objectivité de son avis motivé sur l'Offre et FALA étant contrôlée à la date du dépôt de l'OPAS par l'Initiateur, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, le conseil d'administration a ainsi décidé de désigner, le 19 avril 2010, le cabinet Didier Kling & Associés en qualité d'expert indépendant, sur le fondement de l'article 261-1 I du Règlement Général.

En outre, dans le cadre de l'article 261-1 II du Règlement Général, le cabinet Didier Kling & Associés a été également chargé d'examiner les conditions du retrait obligatoire qui pourrait être réalisé à l'issue de l'Offre.

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.

Dans ce cadre, le cabinet Didier Kling & Associés, représenté par M. Didier Kling, a pour mission d'évaluer la société FALA et d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du retrait obligatoire.

10.2 Rapport de l'expert indépendant

« Le Conseil d'administration de la société FALA, réuni le 29 avril 2010, a désigné le Cabinet Didier Kling & Associés, représenté par Monsieur Didier Kling, en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (ci-après l'OPAS, ou l'Offre), initiée par la société Lesaffre et Compagnie, ci-après « Lesaffre & Cie », visant les actions de la société FALA et susceptible d'être suivie d'une procédure de retrait obligatoire, conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Conformément à la recommandation de l'AMF sur l'expertise financière indépendante modifiée le 27 juillet 2010, le Conseil d'administration de la société FALA a précisé la mission de l'expert indépendant, lors de sa réunion du 9 décembre 2010.

Il est en effet prévu que les actionnaires familiaux de la société FALA transfèrent en date du 14 janvier 2011, un nombre total de 3.375 actions FALA à l'initiateur, à un prix par action de 5.390 €, identique à celui proposé dans le cadre de l'OPAS. Certains de ces actionnaires sont membres du Conseil d'administration de la société FALA. Cette situation est susceptible de créer des conflits d'intérêts potentiels au sein du Conseil.

Par ailleurs, la société FALA est contrôlée par l'initiateur avant le lancement de l'OPAS, ce qui est également de nature à générer un conflit d'intérêts potentiel.

Notre intervention en qualité d'expert indépendant est ainsi fondée sur l'article 261-1 I 1° et 2° du Règlement général de l'AMF.

En outre, le Conseil d'administration a décidé, conformément aux dispositions prévues par l'article 261-1 II du Règlement général de l'AMF que le Cabinet Didier Kling & Associés, sera également chargé d'examiner les conditions financières du retrait obligatoire qui sera éventuellement mis en œuvre à l'issue de l'OPAS.

1. Présentation de l'opération

1.1 Présentation de la société FALA

La société FALA est une société anonyme au capital de 1.100.000 € divisé en 20.000 actions de 55 € chacune, entièrement libérées. Son siège social est situé 11 a rue du Fossé des Treize -67000 Strasbourg. Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Strasbourg sous le N° RCS Strasbourg B 778 847 152.

La société FALA n'a émis aucun titre pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la société, autres que les actions émises.

Au 6 janvier 2011, la société Lesaffre & Cie détient 55,75 % du capital et 64,88 % des droits de vote de la société FALA. A l'issue de la cession par les actionnaires familiaux de FALA de 3.375 actions FALA, mentionnée ci-avant, qui interviendra le 14 janvier 2011, préalablement à l'Offre, la société Lesaffre & Cie détiendra 72,63 % du capital et 80,03 % des droits de vote de la société FALA.

La société est cotée sur le marché réglementé (Compartiment C) de Nyse Euronext Paris.

La société FALA est une société holding qui détient des participations minoritaires dans des sociétés intervenant dans la production et/ou la commercialisation de levure, sous toutes formes, à destination des industriels, artisans ou grand public, dans le monde entier. Il convient de souligner que l'ensemble des participations de la société FALA est contrôlé majoritairement par le groupe Lesaffre.

La société FALA, holding détenant des participations minoritaires, ne publie pas de comptes consolidés, et ne dispose pas d'un plan d'affaires consolidé.

1.2 Contexte de l'Offre

Lors de sa réunion du 26 octobre 2010, le Conseil d'administration de Lesaffre & Cie a estimé qu'il était opportun d'initier un projet d'OPAS visant les actions FALA, compte tenu des effets positifs attendus concernant la structure du groupe et la gestion des activités.

Les termes de l'OPAS sont les suivants :

La société Lesaffre et Cie 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.

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 vers le mois de 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.

L'initiateur indique que, dans l'éventualité où le versement du solde du dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 interviendrait finalement entre la date de dépôt de l'Offre et sa clôture définitive, le prix proposé de 5.390 € par action FALA dans le cadre de l'Offre et l'indemnisation offerte dans le cadre du retrait obligatoire pourraient, après accord de l'AMF, être diminués du montant distribué et/ou versé par action FALA.

Il est par ailleurs prévu que les actionnaires familiaux de la société FALA, cèdent le 14 janvier 2011, 3.375 actions, soit 16,875 % du capital représentant au 6 janvier 2011 16,49 % des droits de vote de FALA, au prix unitaire de 5.390 € par action FALA, identique à celui de l'Offre.

Il n'existe pas, à notre connaissance, d'accords entre l'Initiateur et les actionnaires familiaux de la société FALA, prévoyant le paiement d'un complément de prix pour les actions cédées, ou conférant aux dits actionnaires ou à l'un d'entre eux, un avantage matériel ou immatériel.

2. Déclaration d'indépendance

Le Cabinet Didier Kling & Associés, ainsi que ses associés n'a pas de conflit d'intérêts et est indépendant des sociétés concernées par l'OPAS, au sens de l'article 261-4 du Règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF 2006-08 du 25 juillet 2006.

Le Cabinet Didier Kling & Associés, ses associés et ses collaborateurs :

- n'entretiennent pas de liens juridiques ou en capital avec les personnes concernées par l'opération ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance,*
- n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'opération, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois,*
- n'ont procédé à aucune évaluation de la société FALA au cours des dix-huit derniers mois,*
- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'offre, une créance ou une dette sur l'une quelconque des personnes concernées par l'opération ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par les personnes concernées par l'opération,*
- ne sont pas intervenus d'une manière répétée avec Société Générale Corporate & Investment Banking, Banque présentatrice, susceptible d'affecter leur indépendance.*

Le cabinet Didier Kling & Associés atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les sociétés concernées par l'OPAS et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

3. Diligences effectuées

Nos diligences ont consisté à procéder à une valorisation sur une base multicritères de la société FALA et à procéder à une analyse du rapport établi par la banque présentatrice de l'offre, en vue d'apprécier le caractère équitable du prix de l'OPAS visant les actions de la société FALA.

Pour répondre à cet objectif, et conformément aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF et de son instruction N° 2006-08 relative à l'Expertise indépendante, complétée des recommandations de l'AMF du 28 septembre 2006 et modifiées les 19 octobre 2006 et 27 juillet 2010, nous avons mis en œuvre les diligences suivantes :

- Analyse du contexte de l'opération,*
- Examen de la documentation communiquée à la Banque présentatrice et obtention d'éléments complémentaires,*
- Examen de la documentation juridique et financière transmise par la société FALA,*
- Entretiens avec des représentants des sociétés FALA et Lesaffre & Cie et leurs conseils,*
- Analyse des business plan 2011-2013 communiqués par le groupe Lesaffre, relatifs aux sociétés dans lesquelles FALA détient une participation,*
- Recherche d'informations sectorielles,*
- Mise en œuvre d'une approche multicritères en vue de procéder à une valorisation de la société FALA,*
- Analyse critique du rapport d'évaluation du 11 janvier 2011 établi par Société Générale Corporate & Investment Banking mandatée par Lesaffre & Cie, Banque présentatrice.*

Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas procédé à un audit des données historiques que nous avons utilisées dans nos travaux. En ce qui concerne les données prévisionnelles ressortant du business plan, nous nous sommes limités à en vérifier la cohérence, dans le contexte économique actuel, notamment au travers d'entretiens avec le management de la société.

Nous nous sommes fait confirmer par le management de FALA que l'ensemble des informations significatives relatives à des événements ou faits intervenus depuis le 31 décembre 2009, nécessaire à notre appréciation de la valeur de la société FALA, nous avait été communiqué.

Par ailleurs à notre demande, les prévisions de résultats au 31 décembre 2010, qui nous ont été communiquées par le management du groupe Lesaffre, intéressant les sociétés significatives dans lesquelles FALA détient des participations (SILF, Osmaya, Bio Springer et CGL) ont fait l'objet d'une revue limitée du commissaire aux comptes.

4. Rémunération

Le montant des honoraires perçus par le cabinet Didier Kling & Associés au titre de la présente mission s'établit à 67.500 € hors taxes.

5. Evaluation de la société FALA

L'évaluation de la société FALA a été conduite selon une approche multicritères conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF.

5.1 Méthodes d'évaluation écartées

5.1.1 Méthode de l'actif net comptable

L'actif net comptable de la société FALA n'intègre pas la valeur économique de ses participations, et n'est pas à même de traduire l'intégralité de la valeur de la société. En outre, la société FALA n'établit pas de comptes consolidés.

A titre purement informatif, sur la base des comptes sociaux au 31 décembre 2010 non audités, l'actif net comptable par action FALA s'établit à 918,32 €.

5.1.2 Méthode DCF

Cette méthode n'a pas été mise en œuvre de manière directe pour valoriser la société FALA qui ne dispose pas d'un plan d'affaires consolidé. Toutefois elle a été mise en œuvre de manière indirecte au travers de la méthode de l'Actif net réévalué (ANR) qui intègre une évaluation des participations de la société sur la base d'une actualisation des flux futurs de trésorerie.

5.1.3 Multiples de transactions récentes intervenues dans le secteur

La société FALA est une société holding, détenant des participations minoritaires dans le secteur de la levure. Nous n'avons pas identifié de sociétés qui lui soient directement comparables.

Nous avons recherché les transactions intervenues en 2009 et 2010 dans le secteur de la levure : les transactions identifiées intéressent des sociétés non cotées (en particulier le groupe Lallemand un des principaux concurrents du groupe Lesaffre) et les multiples en découlant ne sont pas disponibles.

De ce fait cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

5.1.4 Référence aux objectifs de cours des analystes

La société FALA ne fait l'objet d'aucun suivi par les analystes financiers.

5.2 Méthodes d'évaluation retenues

Nous avons retenu deux méthodes d'évaluation qui nous semblent pertinentes pour valoriser l'action FALA :

- Méthode du rendement
- Méthode de l'actif net réévalué, en valorisant les participations de FALA sur la base d'une actualisation des flux futurs de trésorerie, et de la mise en œuvre de la méthode des comparables boursiers, cette dernière méthode étant utilisée à titre de recoupement.

Nous avons complété ces approches par la référence au cours de bourse de l'action FALA, qui constitue un critère qui doit nécessairement être pris en compte, conformément aux dispositions de l'article 233-3 du règlement général de l'AMF.

Nous avons également estimé que la cession de 3.375 actions FALA représentant 16,875 % du capital de la société, à Lesaffre & Cie, par certains actionnaires familiaux de FALA, devant intervenir le 14 janvier 2011, constituait une référence de valeur.

5.2.1 Méthode du rendement

Cette méthode consiste à valoriser l'action d'une société de manière directe sur la base de l'actualisation des dividendes futurs versés à l'actionnaire.

La société FALA dispose d'un historique de distribution régulier sur les 5 derniers exercices clos. Nous observons au surplus que la société FALA a distribué à ses actionnaires la totalité des résultats nets ressortant des comptes soumis à l'approbation de ses actionnaires sur la période 2005 à 2009. Le dividende constitue donc un agrégat représentatif des flux financiers générés par l'activité de la société.

Le budget 2011 de la société FALA communiqué par le groupe Lesaffre prévoit le maintien du dividende au titre de l'exercice 2010 à un niveau identique à celui des deux derniers exercices, soit 190 € par action. A compter de l'exercice 2011, FALA devrait bénéficier d'une hausse sensible des dividendes distribués par les sociétés dans lesquelles elle détient une participation, en particulier la société SILF. En conséquence la société FALA envisage, dans le plan d'affaires qui nous a été communiqué par le groupe Lesaffre, une augmentation significative du dividende versé à ses actionnaires, à compter de cette date.

Ces perspectives ont été retenues dans le cadre de la mise en œuvre de l'actualisation des flux de dividendes futurs. Le dividende prévisionnel envisagé au titre de l'année 2013, a été considéré comme normatif et capitalisé au taux de 10,78 %, en retenant un taux de croissance à l'infini de 1%.

Sur ces bases la valeur des fonds propres de la société FALA s'établit à 74,6 millions d'euros, soit une valeur par action de 3.730 €. En retenant une variation du taux d'actualisation de +/- 0,5 %, la valeur de l'action s'établit dans une fourchette de 3.540 € à 3.945 €.

5.2.2 Méthode de l'ANR

La méthode de l'ANR appliquée à FALA a consisté, à partir des comptes sociaux non audités au 31 décembre 2010, à réévaluer l'ensemble de ses participations, regroupées en 4 pôles, et à valoriser l'activité de holding de la société.

Nous avons donc procédé à la valorisation de chacun des 4 pôles, comme s'il s'agissait d'entités indépendantes, en retenant deux méthodes d'évaluation : la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie retenue à titre de méthode principale et la méthode des comparables boursiers, retenue à titre de recoupement.

Nous avons par ailleurs valorisé l'activité de holding de la société sur la base de l'actualisation, au coût du capital, des frais de structure prévisionnels de la société.

L'ANR de la société FALA a ensuite été calculé sur la base de la somme de la valeur des 4 pôles, de l'activité de holding de FALA et des autres actifs et passifs détenus par la société (trésorerie nette essentiellement), de laquelle a été déduite une décote de holding.

5.2.2.1 Présentation des 4 pôles détenus par la société FALA

Les 4 pôles dans lesquels la société FALA détient une participation sont les suivants :

- Le pôle SILF dispose d'une importante unité de production à Strasbourg et contrôle par ailleurs à 100 % une unité de commercialisation Fala GmbH, implantée en Allemagne. Ce pôle est détenu directement à hauteur de 49,96 % par FALA et de manière indirecte à hauteur de 0,09 % via la société CLL Holding. Ce pôle assure la fabrication et la commercialisation de levure à destination des industriels en France, en Allemagne, en Suisse et au Luxembourg.
- Le pôle COFISAF est détenu directement par FALA à hauteur de 7,69 % et indirectement via les sociétés SILF et CLL Holding à hauteur de respectivement 7,31 % et 0,13 %. COFISAF est une société holding détenant deux sous groupes : Ozmaya, basée en Turquie et assurant la production et la commercialisation de levure sur le territoire turc et dans les pays voisins, et LMM BV, assurant la production et la commercialisation de levure au sein des pays d'Europe de l'Est.
- Le pôle Bio-Springer est composé de :
 - la société Bio-Springer détenue à hauteur de 14 % par FALA, basée en région parisienne, produit et commercialise des produits spécifiques à base de levure. Elle est la société mère de deux filiales BS North America, et BS do Brazil qui commercialisent ces produits sur le continent américain,
 - d'une participation de Bio-Springer de 26,31 % dans Lesaffre Italia : cette société produit et commercialise de la levure en Italie,
 - d'une participation de 1,26 % dans CLL Holding, sous holding du groupe Lesaffre.
- Le pôle CGL Paniberica détenu directement par FALA à hauteur de 19,53 %, et indirectement via CLL Holding à hauteur de 0,14 %, comprend une entité CGL basée en Espagne qui produit de la levure à destination du marché espagnol. Cette société détient une filiale de commercialisation en Argentine (GB Ingredients Argentine). Elle détient par ailleurs des participations dans des filiales jugées non significatives par le management du groupe Lesaffre et qui n'ont pas été prises en compte dans la présente valorisation.

En l'absence de données historiques et prévisionnelles consolidées des différents pôles à évaluer, nous avons retenu le cumul des plans d'affaires sociaux de chacune des entités composant le pôle.

5.2.2.2 Valorisation des 4 pôles de la société FALA par la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie

Nous avons conduit l'évaluation des 4 pôles regroupant les participations détenues par la société FALA, sur la base des plans d'affaires 2011-2013 établis par le management du groupe Lesaffre, que nous avons prolongés jusqu'en 2016, année que nous avons considérée comme normative.

Le plan d'affaires intègre des taux de croissance moyens de chiffre d'affaires sur la période 2011 – 2013 de 2,1 % à 5,5 % selon les pôles : la croissance est limitée sur les marchés européens arrivés à maturité et plus importante sur les marchés émergents.

Les marges d'EBITDA sur la période du plan sont en ligne avec les taux de marge historique constatés sur chacun des pôles. Une légère baisse des taux de marge a toutefois été prise en compte pour SILF afin de tenir compte de la pression sur les prix actuellement constatée.

Les plans ont été extrapolés jusqu'en 2016, horizon au terme duquel les taux d'EBITDA retenus correspondent aux taux d'EBITDA cible du management pour chacun des pôles. Les taux de croissance annuels du chiffre d'affaires retenus sur cette période d'extrapolation sont compris

entre 1 % et 1,5 % selon les pôles, au regard de la maturité des marchés et de la pression sur les prix.

Les flux prévisionnels des plans d'affaires intègrent une variation de besoin en fonds de roulement calculée sur la base d'un fonds de roulement normatif de 70 à 100 jours de chiffre d'affaires selon les pôles. Selon les indications fournies par le management du groupe Lesaffre, un important travail de réduction du besoin en fonds de roulement a été effectué il y a trois ans au sein du groupe. Les niveaux de fond de roulement retenus dans les plans d'affaires, sont ceux actuellement constatés au sein du groupe Lesaffre.

Le plan d'affaires de CGL Paniberica prend en compte les investissements liés à la construction du nouvel outil de production, ainsi que les flux financiers afférents à la vente des terrains de l'ancien site, conformément à l'accord signé avec la municipalité de Valladolid (projet Blue Star).

Les flux prévisionnels de trésorerie ont été actualisés, sur la base d'un coût moyen pondéré du capital de chacun des pôles, en retenant un endettement cible de 10 % (sauf pour le pôle BioSpringer pour lequel il a été retenu un endettement cible de 30 %).

Le coût des fonds propres, pour chacun des pôles, a été calculé en retenant :

- Un taux sans risque égal à 3,33 % correspondant au TEC 10 moyen sur le mois de décembre 2010 (source : Agence France Trésor),
- Un bêta neutre de 1 : ce bêta est proche de celui observé sur Sensient Technologies Corp (0,94 selon Datastream) société figurant dans l'échantillon des sociétés cotées comparables,
- Une prime de risque de 6,45 % en référence à la prime de risque au 6 janvier 2011 publiée par Natixis, et à celle publiée au 5 janvier 2011 par Fairness Finance,
- Pour les pays hors zone euro, nous avons retenu la démarche de la banque présentatrice, en intégrant une prime spécifique, destinée à prendre en compte l'écart de rendement constaté sur les obligations d'état émises par ces pays et le taux sans risque de 3,33 %.

Le coût de la dette financière a été retenu à 3 %, soit le taux d'intérêt moyen des crédits consentis à des sociétés non financières (source Banque de France – novembre 2010).

Les valeurs terminales ont été calculées pour chacun des pôles, à partir du flux 2016 en retenant un taux de croissance à l'infini de 1,5 % sauf pour le pôle SILF et Lesaffre Italia intervenant sur des marchés matures pour lesquels nous avons retenu un taux de croissance de 1 %.

Les dettes financières nettes de chacun des pôles intègrent l'impact du retraitement du BFR comptable estimé au 31 décembre 2010, en BFR normatif.

Sur cette base, la valeur d'entreprise des participations détenues par la société FALA dans les 4 pôles, calculée selon la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie s'établit à 132,6 millions d'euros.

En retenant une variation du taux d'actualisation de +/- 0,5 % et du taux de croissance à l'infini de +/- 0,25 %, la valeur d'entreprise des participations détenues par FALA au travers des 4 pôles, calculée selon la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie s'inscrit dans une fourchette de 123,2 à 143,5 millions d'euros.

5.2.2.3 Valorisation présentée à titre de recoupement des 4 pôles de la société FALA selon la méthode des multiples de sociétés cotées comparables

La constitution d'un échantillon de sociétés comparables s'est avérée délicate compte tenu du fait qu'il n'existe pas de société cotée dont l'activité peut directement se comparer aux participations détenues par FALA.

Le marché mondial de la levure est concentré entre 4 acteurs : groupe Lesaffre, ABF (Royaume Uni), Lallemand (Canada) et Angel Yeast (Chine). Les sociétés Lallemand et Groupe Lesaffre ne sont pas cotées. L'activité « levure » ne représente qu'une faible partie du chiffre d'affaires de la société ABF. Nous ne disposons pas de données prévisionnelles pour la société Angel Yeast.

En l'absence de sociétés cotées réellement comparables au regard notamment des critères de métier et de taille, nous avons constitué un échantillon de 3 sociétés présentant des similitudes avec les pôles à évaluer.

Toutefois, nous indiquons que deux de ces sociétés, présentent une liquidité relativement réduite et sont suivies par un nombre limité d'analystes. Cette approche de valorisation est présentée à titre de recoupement

L'échantillon de sociétés retenues est composé des sociétés suivantes :

Sensient Technologies Corp

Sensient Technologies Corp, société cotée à la bourse de New-York, fait partie des leaders mondiaux de la production et la commercialisation de colorants, arômes et fragrances.

Eurogerm

Eurogerm, société cotée sur le marché Alternext d'Euronext Paris, est spécialisé dans la conception, la production et la commercialisation de correcteurs de meunerie, d'améliorants de panification, d'ingrédients techniques et prémix pains et viennoiseries.

Robertet SA

Robertet SA, société cotée sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris, est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de produits aromatiques utilisés dans l'industrie alimentaire et dans l'industrie cosmétique.

Nous avons écarté les multiples de chiffre d'affaires en raison des différences de marge entre les différents pôles à évaluer. Nous avons retenus les multiples d'EBITDA et d'EBIT prévisionnels 2010, 2011 et 2012 qui se présentent comme suit :

Sociétés	VE/EBITDA			VE/EBIT		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Sensient Technologies Corp	x 9,9	x 9,3	x 8,9	x 12,3	x 11,8	nd
Eurogerm	x 7,2	x 7,0	x 7,0	x 9,8	x 9,0	x 8,8
Robertet SA	x 7,8	x 7,2	x 6,7	x 10,1	x 9,7	x 9,3
Moyenne	x 8,3	x 7,8	x 7,5	x 10,7	x 10,2	x 9,1

Capitalisation boursière déterminée à partir des cours moyens pondérés sur 20 jours de bourse au 6.1.2011

Source : Thomson One banker

Au cas particulier, les multiples observés ont été directement appliqués aux agrégats des différents pôles de la société FALA, pour déterminer leur valeur d'entreprise.

La valeur d'entreprise de l'ensemble des 4 pôles se situe dans une fourchette de 131,5 à 179,6 millions d'euros. Nous retenons une valeur centrale d'entreprise de 153,4 millions d'euros.

5.2.2.4 Valorisation de l'activité holding de la société FALA

L'activité holding de la société FALA a été valorisée sur la base de l'actualisation des frais de holding de la société figurant dans le plan d'affaires et extrapolés jusqu'en 2016. Ces frais ont été supposés stables à compter de 2010, sur cette période. La valeur terminale a été calculée sur la base du dernier flux, actualisé au taux de 10,78 % et en retenant un taux de croissance à l'infini de 1%.

Par ailleurs il a été ajouté à l'ANR de la société le montant de la trésorerie, nette des dettes financières, ainsi que la valeur nominale du prêt consenti au groupe Lesaffre.

5.2.2.5 Valorisation de CLL Holding

La société CLL holding est une société holding intermédiaire du groupe Lesaffre dont FALA détient indirectement 0,18 %.

Nous avons estimé que cette société pouvait être valorisée de manière pertinente sur la base de l'actualisation des flux de dividendes futurs. En effet elle dispose d'un historique de distribution régulier sur les 5 derniers exercices, et d'un taux de distribution moyen élevé sur cette période. Le dividende constitue donc un agrégat représentatif des flux financiers générés par l'activité de la société.

Nous avons retenu un flux de dividendes prévisionnels calculés à partir des résultats nets prévisionnels de la société CLL Holding figurant dans le plan d'affaires 2011-2013, en retenant un taux de distribution de 85 %. La valeur terminale a été déterminée sur la base du dernier flux de dividendes, en retenant un taux de croissance à l'infini de 1 % et une actualisation au coût des fonds propres de FALA. Sur cette base, la valeur de la quote-part détenue par FALA dans CLL Holding s'élève à 0,853 millions d'euros.

5.2.2.6 Décote de holding

La présente offre porte sur les actions de la société FALA, présentant le caractère d'une société holding.

L'observation du marché permet de constater que les principales sociétés holding cotées sur le marché Euronext Paris, présentent une décote (« décote de holding ») par rapport à leur actif net réévalué.

En conséquence nous estimons que la valorisation de la société FALA par la méthode de l'ANR doit intégrer une décote de cette nature.

Nous n'avons pas identifié de société holding présentant des caractéristiques similaires à celles de la société FALA (détention de participations minoritaires dans des sociétés intervenant sur un seul secteur d'activité). Nous avons examiné les niveaux actuels de décote, et sur longue période, sur 6 sociétés holding cotées (Altamir, Eurazeo, Sofina, FFP, Wendel, Groupe Bruxelles Lambert). A l'exception d'Altamir, ces sociétés sont principalement investies dans des sociétés cotées.

Dans le cadre de la valorisation de l'action FALA, nous avons retenu une décote de holding de 35 %, niveau proche du niveau moyen actuellement observé sur les 6 sociétés holding précitées.

Ce niveau de décote nous semble raisonnable au regard de la spécificité de la société FALA qui détient des participations exclusivement minoritaires dans des sociétés non cotées, ayant pour actionnaire majoritaire le groupe Lesaffre.

Sur la base des travaux réalisés la valorisation de la société FALA selon la méthode de l'ANR se présente ainsi :

ANR de la société FALA (en M€)

	Pôles valorisés selon méthode DCF	Pôles valorisés selon méthode comparables boursiers
Valeur d'entreprise des pôles	132,6	153,4
Dettes nettes des pôles	(33,0)	(33,0)
Sous total	99,6	120,4
CLL Holding	0,8	0,8
Activité holding de FALA	(2,9)	(2,9)
Trésorerie nette	<u>10,4</u>	<u>10,4</u>

Valeur FALA avant décote	107,90	128,7
Décote de holding	35 %	35 %
Valeur FALA après décote	70,14	83,65

La valeur centrale de l'action FALA déterminée dans le cadre de la mise en œuvre de l'ANR s'établit ainsi à

- 3.507 € en retenant une valorisation des pôles selon la méthode DCF
- 4.182 € en retenant une valorisation des pôles selon la méthode des comparables boursiers, étant rappelé que cette méthode n'est utilisée qu'à titre de recoupement.

A titre d'information nous indiquons que la prise en compte d'une décote de holding de 30 % aboutirait à une fourchette de valeurs de l'action FALA de 3.776 € (méthode DCF) à 4.503 € (méthode des comparables boursiers).

5.2.3 Référence au cours de bourse de l'action

Cette approche, sans découler d'une méthode de valorisation, constitue néanmoins une référence de valeur en particulier pour les actionnaires minoritaires.

La société est cotée sur le marché réglementé (Compartiment C) de Nyse Euronext Paris.

Son capital est détenu majoritairement, depuis de nombreuses années, par le groupe Lesaffre. Au 6 janvier 2011, cet actionnaire détenait 11.151 actions représentant 55,75 % du capital et 64,88 % des droits de vote.

Le titre n'est par ailleurs suivi par aucun analyste. La communication financière de la société est au demeurant, très limitée.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, la liquidité de l'action FALA est faible : les volumes quotidiens d'actions échangées sont modestes. Ainsi, au cours des 12 derniers mois, il s'est échangé 203 actions FALA, soit environ 1 % du capital.

Nous présentons ci-après l'évolution du cours de bourse de la société FALA, ainsi que les volumes échangés sur la période du 6 janvier 2010 au 6 janvier 2011.



Les cours moyens pondérés par les volumes sur cette même période, ainsi que les cours les plus hauts et les plus bas observés sont présentés dans le tableau ci-dessous.

	Cours extrêmes		Cours moyen pondéré
	Plus haut	Plus bas	par les volumes
	€	€	€
6/01/2011	-	-	3.750,0
1 mois	3.840,0	3.278,0	3.458,3
3 mois	3.840,0	3.170,0	3.391,8
6 mois	3.840,0	3.090,0	3.321,8
1 an	3.840,0	2.936,0	3.220,2

Nous observons que le prix d'Offre induit, en référence aux cours moyen pondéré de l'action FALA, des primes se situant dans une fourchette de 67,4 % (cours moyen pondéré sur 1 an) à 43,7 % (cours au 6 janvier 2011).

5.2.4 Référence aux transactions intervenues sur le capital de la société

Certains actionnaires familiaux de la société FALA se sont engagés à céder, le 14 janvier 2011, à la société Lesaffre & Cie, 3.375 actions FALA représentant au 6 janvier 2011, 16,875 % du capital et 16,49 % des droits de vote de la société, à Lesaffre & Cie.

Ces cessions seront effectuées sur la base d'un prix unitaire de 5.390 € par action FALA, soit un prix identique à celui offert dans le cadre de la présente Offre.

Nous estimons que cette cession portant sur une quote part significative du flottant constitue une référence de valorisation.

6. Analyse des travaux de la banque présentatrice

Nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation du 11 janvier 2011 établi par Société Générale Corporate & Investment Banking, banque présentatrice. Les différences d'approche avec nos travaux de valorisation sont résumées ci-après.

6.1 Choix des critères

Nous avons largement échangé avec la banque présentatrice, sur les méthodes utilisées pour valoriser l'action FALA, au cours de la période relativement longue qui s'est écoulée entre le début de nos travaux et le dépôt de l'offre.

D'une manière générale, nous n'avons pas de divergences quant au choix des méthodes utilisées.

Toutefois, la banque présentatrice, présente à titre indicatif, la méthode du rendement, fondée sur l'actualisation des dividendes futurs, alors que cette méthode figure dans nos travaux parmi les méthodes de valorisation retenues.

Nous avons présenté par ailleurs, comme la banque présentatrice, un calcul d'ANR intégrant la valorisation des participations FALA en utilisant la méthode des multiples des sociétés cotées comparables. Toutefois nous avons souligné que cette méthode était présentée à titre de recoupement eu égard à la comparabilité relative des participations de la société FALA, aux sociétés figurant dans l'échantillon retenu.

6.2 Mise en œuvre des méthodes d'évaluation

Nous avons eu de nombreux échanges avec la Banque présentatrice de l'Offre, concernant les paramètres d'évaluation de la société FALA, antérieurement au dépôt de la note d'information.

D'une manière générale nos travaux ne présentent pas de différences significatives.

Dans le cadre de l'évaluation des pôles de la société FALA selon la méthode DCF, nous avons retenu des hypothèses de croissance légèrement différentes sur la période de prolongation du plan et pour la détermination de la valeur terminale.

Nous relevons également une légère différence d'approche sur la valeur de CLL Holding. Société Générale Corporate & Investment Banking a déterminé la valeur de cette entité sur la base d'un flux de dividendes déterminé sur la base du dividende actuellement versé par cette société.

Par ailleurs la valeur d'actif net comptable par action présentée à titre purement informatif dans notre rapport est basée sur les comptes non audités au 31 décembre 2010. La banque évaluatrice présente cette valeur sur la base des comptes semestriels au 30 juin 2010.

7. Conclusion et attestation sur le caractère équitable du prix offert

Les résultats de nos travaux d'évaluation sont résumés dans le tableau ci-après :

Méthodes d'évaluation	Valeur d'une action FALA			Prime induite
retenues	haut	En € bas	valeur centrale	par le prix d'offre en référence aux valeurs centrales
Méthode de l'ANR				
<i>selon DCF</i>	3.869	3.201	3.507	53,69 %
<i>Comparables boursiers</i>	5.041	3.471	4.182	28,88 %
Dividendes actualisés	3.945	3.540	3.730	44,50 %
Cours de bourse				
<i>Cours spot au 6.1.2011</i>			3.750	43,7 %
<i>Cours moyen 1 mois</i>			3.458	55,9 %
<i>Cours moyen 3 mois</i>			3.392	58,9 %
<i>Cours moyen 6 mois</i>			3.322	62,3 %
<i>Cours moyen 1 an</i>			3.220	67,4 %
Achat de 16,875 % du capital (14.1.2011)			5.390	0 %

Les valeurs par action obtenues par la mise en œuvre des méthodes de valorisation retenues, se situent en valeur centrale dans une fourchette de 3.220 € et 4.182 €.

Le prix d'offre de 5.390 € par action offre ainsi des primes par rapport à ces valeurs comprises entre 28,88 % et 67,4 %.

Nous observons également que le prix d'offre de 5.390 € par action est identique à celui auquel les actionnaires familiaux de FALA, détenant 16,875 % du capital de la société, ont accepté de céder leurs actions à la société Lesaffre & Cie.

La présente offre permet aux actionnaires minoritaires de FALA, de bénéficier d'une liquidité immédiate, alors que la liquidité sur les actions FALA était très réduite depuis plusieurs années.

Dans ces conditions, nous estimons que le prix de 5.390 € par action FALA proposé par Lesaffre & Cie, dans le cadre de la présente offre, éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, est équitable pour les actionnaires minoritaires. »

Fait à Paris, le 14 janvier 2011

*Cabinet Didier KLING & Associés
Didier KLING*

ANNEXES

Annexe 1 : Présentation du cabinet Didier Kling et Associés

Le cabinet Didier Kling et Associés, créé en 1979, est une société d'expertise comptable, membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris. Le cabinet Kling est membre du réseau Crowe Horwath.

L'activité du cabinet se répartit entre : audit légal, opération d'apports fusions, arbitrage, évaluation financière, expertise indépendante et expertise judiciaire.

Le cabinet peut se prévaloir d'une expérience significative dans des missions d'opinion intéressant des sociétés cotées. Il dispose des moyens techniques nécessaires à ces missions. Il est abonné à la base de données Thomson One Banker.

Annexe 2 : Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'AMF

Le cabinet Didier Kling et Associés est membre de l'association professionnelle des experts indépendants (APEI), reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivants de son règlement général.

Annexe 3 : Liste des missions d'expertise indépendante réalisées au cours des douze derniers mois

Le cabinet Didier Kling & Associés n'est pas intervenu en qualité d'expert Indépendant au cours des 12 derniers mois.

Annexe 4 : Equipe d'intervention associée à la mission

Associé signataire : Didier KLING assisté de :

- Dominique MAHIAS, associée,*
- Samuel LUCAS et Anne NOUQUATI directeurs de mission, disposant d'une expérience de 6 ans au sein du cabinet*

Madame Béatrice BERTHOME, expert comptable collaboratrice du cabinet, non impliquée directement dans la mission, a par ailleurs assuré le contrôle qualité du présent rapport.

Annexe 5 : Calendrier de la mission

La présente mission s'est déroulée de mars 2010 au 14 janvier 2011 date de remise de notre rapport et a comporté les principales étapes suivantes :

- Réunion préliminaire du 25 mars avec Madame Anne Becker, Président du Conseil d'administration de la société FALA et Monsieur Patrick Berthon, Administrateur.*
- Réunion le 29 avril 2010, avec Isabelle Batistt-Fosse, Guillaume Hanne, Maxime Lecorps, Laïla Benomar portant sur la présentation des travaux préliminaires de valorisation effectués en décembre 2009 par la Banque présentatrice, et sur les modalités envisagées de l'OPAS.*

- Réunion le 4 mai 2010 avec Maxime Lecorps
- Réunion le 10 mai 2010, au siège de la société LESAFFRE ET COMPAGNIE, en présence de Mehdi Ouazzani, Isabelle Battist-Fosse, Maxime Lecorps, Laïla Benomar ayant notamment pour objet la mise à jour du calendrier prévu pour l'opération, et la présentation de l'évolution de l'activité des filiales de la société FALA
- Echanges téléphoniques avec Madame Battist-Fosse, Monsieur Guillaume Hanne et Maxime Lecorps, Maître Emmanuelle Schwab-Gyss, au cours de la période du 3 au 13 janvier 2011

Annexe 6 : Interlocuteurs rencontrés ou contactés

Société Lesaffre International

Mehdi Ouazzani (Directeur Administratif et Financier)

Isabelle Battist-Fosse (Responsable Juridique)

Guillaume Hanne (Contrôleur de gestion)

Société FALA

Anne Becker (Président du Conseil d'Administration)

Jean-Louis Meurant (Directeur Général et Administrateur)

Patrick Berthon (Administrateur)

Société Générale Corporate & Investment Banking, Banque présentatrice

Maxime Lecorps (Vice-Président)

Laïla Benomar (Associate Mergers & Acquisitions)

CAA Juris Europae, Avocat conseil de la société FALA

Emmanuelle Schwab-Gyss (Avocat Associé)

Annexe 6 : Informations utilisées

Documents communiqués par la société FALA

Procès-verbaux des Conseils d'Administration de 2008 à 2010

Procès-verbaux des Assemblées Générales ordinaires et extraordinaires de 2008 à 2010

Comptes annuels de l'exercice 2010, non audités

Organigramme

Documents communiqués par la société Lesaffre International

Business Plan 2011-2013 des sociétés dans lesquelles FALA détient des participations minoritaires (le groupe Lesaffre étant l'actionnaire majoritaire desdites participations)

Résultats consolidés du groupe Lesaffre à fin octobre 2010

Rapport du commissaire aux comptes de la société FALA relatif à l'examen limité d'un bilan et d'un compte de résultat au 31 octobre 2010 et à l'examen de la prévision de résultat 2010 de certaines participations

Memo du 10 mai 2010 sur le projet Blue Star, mis à jour le 4 janvier 2011

Documents communiqués par la Banque présentatrice

Rapport préliminaire de valorisation du 17 décembre 2009

Rapport d'évaluation du 11 janvier 2011 précédé de rapports intermédiaires d'octobre 2010 et décembre 2010

Informations de marché

Comptes semestriels et annuels de l'exercice 2009

Comptes semestriels de l'exercice 2010

Communiqués de la société FALA au cours des exercices 2009 et 2010

Données de marchés (taux sans risque, prime de risque, cours de bourse, comparables boursiers ...) : les données utilisées dans nos travaux ressortent essentiellement de la base de données Thomson One Banker

Note d'information sur l'offre présentée par Société Générale Corporate & Investment Banking

10.3 RAPPORT COMPLEMENTAIRE DE L'EXPERT INDEPENDANT

« A la demande de l'Autorité des marchés financiers, nous avons établi le présent rapport, en complément de notre rapport en date du 14 janvier 2011.

1 - Cession par les actionnaires familiaux de FALA, le 14 janvier 2011 de 3.375 actions FALA au prix unitaire de 5.390 € par action

Nous indiquons que nous avons examiné l'ensemble des contrats de cession et d'acquisitions d'actions signés entre chacun des groupes d'actionnaires familiaux, et la société Lesaffre et Compagnie.

Aux termes de ces documents, nous confirmons que les 3.375 actions FALA ont été cédées à Lesaffre et Compagnie au prix de 5.390 € par action.

Nous confirmons également, comme mentionné dans notre précédent rapport, que ces documents ne comportent aucune clause prévoyant le paiement d'un complément de prix pour les actions cédées ou conférant aux actionnaires familiaux cédants, ou à l'un d'entre eux, un avantage matériel ou immatériel.

Nous indiquons également que les conventions examinées ne comportent aucune clause permettant aux vendeurs ou à l'acquéreur de remettre en cause ces transferts, quelque soit le résultat de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée portant sur les actions FALA.

2 – Absence de comptes consolidés et prise en compte d'une décote de holding dans le calcul d'ANR

Absence de comptes consolidés

Nous avons indiqué dans notre rapport du 14 janvier 2011, que la société FALA n'établit pas de comptes consolidés et qu'en conséquence nous avons procédé à la valorisation des participations de FALA, regroupées en quatre pôles, comme s'il s'agissait d'entités indépendantes.

Nous avons pris connaissance de la documentation communiquée par la société FALA relativement à l'absence de comptes consolidés. La société FALA nous a en particulier transmis un document établi en décembre 2002, expliquant les raisons techniques pour lesquelles elle n'était pas tenue d'établir des comptes consolidés (absence de contrôle exclusif ou conjoint sur une ou plusieurs entreprises et absence d'influence notable sur celles-ci). Ce document n'appelle pas d'observation de notre part.

Décote de holding dans le calcul de l'ANR

Nos travaux de valorisation intègrent une approche de valorisation de la société FALA sur la base de son ANR. Comme indiqué dans notre rapport du 14 janvier 2011, chacun des pôles de la société FALA a été réévalué en retenant deux méthodes d'évaluation : la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) retenue à titre principal et la méthode des comparables boursiers retenue à titre de recoupement.

Nous précisons qu'aucune fiscalité latente n'a été prise en compte dans notre approche ANR.

Dans cette approche, la valeur de la société FALA, avant décote de holding, intégrant une valorisation des participations selon la méthode principale (DCF), s'établit à 107,9 M€ soit une valeur par action de 5.395 €. La valeur de la société FALA, avant décote de holding, intégrant une valorisation des participations selon la méthode des comparables, utilisée à titre de recoupement, s'établit à 128,7M€ soit une valeur par action de 6.435 €.

La société FALA est une pure société holding. Nous sommes d'avis que cette réalité doit être prise en compte dans la valorisation de la société. C'est la raison pour laquelle nous avons appliqué à l'ANR, calculé comme rappelé ci-avant, une décote de holding.

Il n'existe pas de référentiel pour déterminer la décote de holding.

Les caractéristiques propres à la société FALA, justifieraient une décote se situant dans la fourchette haute des décotes de holding, hors le contexte particulier d'une offre publique d'achat simplifiée susceptible d'être suivie d'un retrait obligatoire.

- La société FALA est contrôlée par un actionnaire majoritaire, le groupe Lesaffre, société non cotée,
- FALA ne détient que des participations minoritaires, toutes contrôlées par le groupe Lesaffre, et toutes non cotées,
- La société FALA n'a aucun contrôle opérationnel sur ses participations et ne peut influencer ni sur la stratégie définie par le groupe Lesaffre, ni sur la politique de distribution de dividendes.

Nous indiquons que nous avons identifié deux sociétés holding (SALVEPAR et OFIPEC) présentant comme la société FALA, la particularité d'être détenues par un actionnaire majoritaire. La société OFIPEC présente en outre, comme FALA, la caractéristique de ne pas détenir de participations cotées. Ces deux sociétés présentent des décotes de holding se situant respectivement à environ 42 % et 45 %.

Nous avons présenté un calcul d'ANR de la société FALA en retenant une décote de 35 %, proche de la décote moyenne constatée sur un panel de 6 sociétés cotées autres que SALVEPAR et OFIPEC.

La valeur de la société FALA, après prise en compte de cette décote de holding, intégrant une valorisation des participations selon la méthode principale (DCF), s'établit à 70,14 M€ soit une valeur par action de 3.507 €. Cette approche de valorisation intrinsèque de la société n'intègre pas le contexte spécifique d'une offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire.

La prise en compte d'une décote sur l'ANR limitée à 15 % destinée à tenir compte de ce contexte spécifique, conduirait à une valeur par action FALA de 4.586 €. Le prix d'offre de 5.390 € par action FALA induit une prime de 17,53 % par référence à cette dernière valeur.

A titre informatif, la prise en compte d'une décote limitée à 15 %, sur la valeur d'ANR par action déterminée selon la méthode des comparables boursiers, présentée à titre de recoupement, conduirait à une valeur par action FALA de 5.470 €. Le prix d'offre de 5.390 € par action FALA induit une décote de 1,46 % par référence à cette dernière valeur.

3 – Absence de prise en compte à titre de référence de valorisation d'une opération réalisée sur le capital de la société SILF FALA

Nous avons pris connaissance du courrier d'un actionnaire de FALA mentionnant « l'absence de prise en compte d'une transaction historique significative (soulignement par l'actionnaire auteur du courrier) sur la principale participation de FALA : la société SILF FALA ».

A ce courrier était jointe la copie de la cession de parts évoquée par l'actionnaire.

L'examen de ce document appelle de notre part les observations suivantes :

- cette cession date du 2 mai 2003. Cette cession est ainsi intervenue il y a plus de 7 ans, dans un contexte économique assez sensiblement différent de celui d'aujourd'hui.
- cette cession porte sur 1 part de la société SILF FALA. L'acte de cession de parts indique que le capital de SILF FALA était, à la date de la cession, divisé en 10.780 parts sociales. Nous constatons donc que cette cession a porté sur moins de 1/10.000^{ème} du capital de la société SILF FALA. En conséquence nous considérons que cette cession ne peut être qualifiée de « significative ».
- au surplus, selon les indications figurant dans le document transmis, la répartition du capital de SILF FALA, avant la cession de cette part, était la suivante :

FALA SA :	5.386 parts
Cie des Levures Lesaffre :	5.390 parts
4 personnes physiques :	<u>4 parts</u>
	10.780 parts

Ainsi avant la cession, le Groupe Lesaffre, au travers de la société Cie des Levures Lesaffre, détenait très exactement la moitié des parts de la société SILF FALA.

L'acquisition d'1 part complémentaire auprès d'une des quatre personnes physiques actionnaires, a donc permis au groupe Lesaffre de prendre le contrôle exclusif de la société SILF FALA en détenant plus de la moitié du capital de la société.

Le prix payé pour acquérir cette part, soit 48.704 €, s'analyse comme un prix d'opportunité, ne reposant, selon les informations recueillies, sur aucun travail de valorisation. Il s'agit donc d'une opération de gré à gré, liée à la structure du capital de la SILF FALA avant la cession.

Sur la base de ces observations nous sommes d'avis que cette cession ne peut constituer une référence de valorisation pertinente pour valoriser la société SILF FALA.

A l'issue des diligences complémentaires mises en œuvre dans le cadre de l'élaboration du présent rapport complémentaire, nous confirmons la conclusion de notre rapport du 14 janvier 2011 et estimons que le prix de 5.390 € par action FALA proposé par Lesaffre & Cie, dans le cadre de la présente offre, éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, est équitable pour les actionnaires minoritaires. »

Paris, le 25 janvier 2011

Cabinet Didier KLING & Associés
Didier KLING

11. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la société FALA seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Conformément à l'article 231-28 du Règlement Général, elles seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de FALA, la veille de l'ouverture de l'Offre, et pourront être obtenues sans frais auprès de FALA, 11 a rue du Fossé des Treize 67000 Strasbourg.

12. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

«A ma connaissance, les données de la présente note en réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Jean-Louis Meurant
Directeur général