

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions de la société



initée par Financière des Minquiers

présentée par



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR FINANCIERE DES MINQUIERS

PRIX DE L'OFFRE : 530 euros par action COFIGEO (dividende 2010 attaché)

DUREE DE L'OFFRE : 25 jours de négociation



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 mars 2011 conformément aux articles 231-13 et 231-18 de son Règlement général.

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

AVIS IMPORTANT

Si les conditions de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers sont réunies à l'issue de l'offre publique d'achat, Financière des Minquiers a l'intention de mettre en œuvre le retrait obligatoire des actions Cofigeo moyennant le paiement d'une indemnité par action de 530 euros (dividende 2010 attaché) égale au prix de l'offre.

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

- Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, 9 quai du Président Paul Doumer, 92920 Paris La Défense Cedex ;
- Financière des Minquiers, 69 boulevard Haussmann 75008 Paris.

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Financière des Minquiers seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIÈRES

	Page
1. Présentation de l'Offre	3
1.1 Contexte de l'Offre	3
1.2 Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur	5
1.3 Caractéristiques de l'Offre	8
1.4 Calendrier indicatif de l'Offre.....	10
1.5 Réouverture de l'Offre	11
1.6 Mode de financement de l'Offre.....	11
1.7 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	11
1.8 Régime fiscal de l'Offre.....	12
2. Éléments d'appréciation du prix de l'Offre	14
2.1 Synthèse	14
2.2 Les méthodes de valorisation écartées.....	15
2.3 Les méthodes de valorisation retenues	16
3. Informations relatives à l'Initiateur.....	21
4. Personnes qui assument la responsabilité de la note d'information.....	21
4.1 Initiateur	21
4.2 Établissements Présentateurs.....	21

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants et 234-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF"), Financière des Minquiers (anciennement MPF SA), société par actions simplifiée de droit français au capital de 75.000 euros, dont le siège social est situé 69, boulevard Haussmann, 75008 Paris, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 349 714 485 ("**Financière des Minquiers**" ou l'"**Initiateur**"), propose de manière irrévocable aux actionnaires de Cofigeo, société anonyme de droit français au capital de 1.191.248 euros, représenté par 74.453 actions de 16 euros de valeur nominale unitaire, dont le siège social est situé 28, boulevard Kellermann, 75013 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 542 076 633, ("**Cofigeo**" ou la "**Société**") et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris ("**Euronext Paris**") sous le code ISIN FR0000035008, d'acquérir la totalité de leurs actions Cofigeo au prix unitaire de 530 euros (dividende 2010 attaché) dans les conditions décrites ci-après (l'"**Offre**").

L'Offre fait suite à l'acquisition, le 3 mars 2011, par Compagnie des Minquiers de l'intégralité du capital de MPF (renommée par la suite Financière des Minquiers), société holding ayant pour seul actif 26.523 actions Cofigeo représentant 35,6% du capital et 44,0% des droits de vote théoriques de la Société, sur la base du nombre de droits de vote au 28 février 2011.

Compagnie des Minquiers est une société qui a été constituée dans le but de prendre une participation majoritaire dans Cofigeo. Elle est contrôlée par Boussard & Gavaudan Holding Limited, société cotée à la bourse de Londres qui détient, à la date des présentes 83,2 % du capital et des droits de vote de cette société, le solde étant détenu par les dirigeants du groupe Cofigeo (à hauteur de 13,5%) et par d'autres investisseurs financiers (à hauteur de 3,3%).

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank ("**CACIB**") a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 29 mars 2011. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CACIB garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre porte sur la totalité des actions Cofigeo non détenues par l'Initiateur, soit à la date de dépôt de l'Offre, 47.930 actions, étant précisé qu'à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe ni instrument financier émis par la Société donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ni plan d'attribution gratuite d'actions nouvelles.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

1.1 Contexte de l'Offre

1.1.1 Acquisition des actions de Financière des Minquiers par Compagnie des Minquiers

A l'issue d'un processus de cession initié en 2009, Compagnie des Minquiers d'une part et Messieurs Benjamin, Daniel, Edouard, Georges, Guillaume, Hubert, Jean, Jean-Paul, Jérôme, Julien, Maxime, Olivier, Stéphane, Foucault et Mesdames Marie-Claude Angwin, Claire Hersant et Clémence, Elise, Justine, Marie-Amélie Foucault (ensemble le "**Groupe Familial Foucault**") d'autre part, ont conclu, le 18 février 2011, un contrat de cession d'actions aux termes duquel ils se sont engagés respectivement à acquérir et à céder, le 3 mars 2011, les 5.000 actions Financière des Minquiers représentant l'intégralité du capital et des droits de vote de cette société (le "**Contrat de Cession**").

Cette transaction fait ressortir, par transparence, un prix par action Cofigeo de 530 euros (dividende 2010 attaché).

Le Groupe Familial Foucault n'a consenti aucune garantie au bénéfice de l'acquéreur.

Concomitamment à l'accord concernant l'acquisition de 100% des actions de Financière des Minquiers, Compagnie des Minquiers a conclu avec les membres de la famille Foucault, actionnaires directs de Cofigeo, des engagements d'apport à l'Offre portant sur 24,7% du capital de Cofigeo (voir paragraphe 1.2.4.1 ci-après).

Le 21 février 2011, Compagnie des Minquiers a fait paraître un communiqué de presse informant le public des principales caractéristiques de l'opération et annonçant son intention de déposer, via Financière des Minquiers, une offre publique d'achat au prix par action de 530 euros (dividende 2010 attaché) sur la totalité des actions Cofigeo non détenues.

Le 3 mars 2011, conformément aux termes du Contrat de Cession, Compagnie des Minquiers a acquis l'intégralité des actions Financière des Minquiers auprès du Groupe Familial Foucault (l'"**Acquisition**").

Préalablement à la signature du Contrat de Cession, Compagnie des Minquiers ne détenait, directement ou indirectement, seule ou de concert, aucune action Cofigeo. Depuis la réalisation de l'Acquisition, Compagnie des Minquiers, détient indirectement par l'intermédiaire de Financière des Minquiers, 26.523 actions Cofigeo représentant 35,6% du capital et 44,0% des droits de vote théoriques de la Société, sur la base du nombre de droits de vote théoriques au 28 février 2011.

Compagnie des Minquiers n'a procédé, directement ou indirectement, seule ou de concert, à aucune acquisition d'actions Cofigeo au cours des 12 derniers mois qui précèdent la signature du Contrat de Cession.

Le dépôt de l'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à Compagnie des Minquiers de déposer une offre publique à la suite de la réalisation de l'Acquisition en application des stipulations de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera réalisée suivant la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, dans la mesure où, à l'issue de l'Acquisition, l'Initiateur ne détient pas la majorité du capital et des droits de vote de la Société.

1.1.2 Répartition du capital de la Société

Le tableau ci-après présente la répartition du capital de la Société à l'issue de l'Acquisition.

	Actions		Droits de vote théoriques au 28 février 2011	
	Nombre	%	Nombre	%
Compagnie des Minquiers via Financière des Minquiers	26.523	35,6	52.696	44,0
Actionnaires familiaux Foucault	18.405*	24,7	26.356	22,0
Groupe Patrick Bindschedler	16.711**	22,4	27.595	23,1
Public	11.814	15,9	12.108	10,1
Actions auto-détenues	1.000	1,3	1.000	0,8
Total	74.453	100	119.755	100

*Etant précisé que Compagnie des Minquiers bénéficie d'engagements d'apport à l'Offre portant sur l'intégralité de ces actions détenues par les actionnaires familiaux (voir 1.2.4.1 ci-dessous).

**Etant précisé que le Groupe Patrick Bindschedler a déclaré avoir l'intention d'apporter ses actions à l'Offre (voir 1.2.4.2 ci-dessous)

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe ni instrument financier émis par la Société donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ni plan d'attribution gratuite d'actions nouvelles.

1.1.3 Déclaration de franchissements de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du Code de commerce, Compagnie des Minquiers a déclaré, par lettre en date du 24 février 2011, avoir franchi indirectement en hausse, le 18 février 2011, par l'intermédiaire de Financière des Minquiers, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% et du 1/3 du capital et des droits de vote de Cofigeo et a déclaré son intention de déposer, conformément à la réglementation applicable, un projet d'offre publique d'achat visant les actions émises par la Société qu'elle ne détient pas directement ou indirectement. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 25 février 2011 sous le numéro 211C0237.

Par ailleurs, par courrier en date du 9 mars 2011 adressé à la Société, Compagnie des Minquiers a déclaré avoir franchi le seuil et les multiples concernés du seuil statutaire de 3 % du capital et des droits de vote de la Société.

1.2 Motifs de l'opération et intentions de l'Initiateur

1.2.1 Motifs de l'opération

L'Initiateur considère que, suite au recentrage de ses activités historiques autour du marché des plats cuisinés appertisés, la Société offre des fondamentaux solides avec notamment des parts de marché qui font du groupe Cofigeo le deuxième acteur du secteur en France.

Toutefois, le marché final de Cofigeo devrait continuer de décroître sur les prochaines années, et ce dans un contexte économique qui devrait rester difficile pour les consommateurs et pour les principaux clients distributeurs de Cofigeo.

Il apparaît donc essentiel d'endiguer cette tendance et de limiter l'érosion de l'activité du groupe Cofigeo au travers d'une politique volontariste de croissance externe, qui permettrait de renforcer la position concurrentielle de Cofigeo et de renouer avec une croissance rentable. Faute de quoi, le périmètre d'activité de la Société risque de continuer de se réduire et, par conséquent, de marginaliser Cofigeo face à ses clients.

Avec l'appui financier et opérationnel de Boussard & Gavaudan, l'Initiateur entend mener à bien des acquisitions de taille moyenne visant à faire de Cofigeo un acteur majeur de l'épicerie. Les sociétés acquises bénéficieraient ainsi des outils industriels / logistiques et du savoir-faire marketing du groupe et permettraient à Cofigeo d'élargir son offre auprès de la grande distribution.

A l'aube de ce virage stratégique face à un contexte qui oblige la Société à réagir, l'Offre donne ainsi aux actionnaires de Cofigeo l'opportunité de céder, à des conditions attractives, leur participation.

1.2.2 Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir

1.2.2.1 Stratégie, politique commerciale, industrielle et financière

En collaboration avec les dirigeants et l'ensemble des salariés du groupe Cofigeo, l'Initiateur a l'intention d'accélérer le développement du groupe afin de renforcer ses positions sur le marché de l'épicerie.

L'objectif premier de l'Initiateur est d'apporter le soutien nécessaire à la Société pour lui permettre de consolider son périmètre actuel (i) en asseyant la notoriété de ses marques encore trop peu visibles en particulier Zapetti (anciennement Buitoni) et Raynal & Roquelaure, (ii) ainsi qu'en renforçant ses activités de sauces récemment reprises.

Fort de ses compétences d'accompagnement d'équipes dirigeantes performantes, l'objectif à long-terme de l'Initiateur est d'apporter le soutien financier et opérationnel pour permettre à la Société de mener à bien des acquisitions visant à consolider ses positions de marché.

1.2.2.2 Composition des organes sociaux et de la Direction de Cofigeo

A la suite de l'Acquisition, Monsieur Olivier Foucault a démissionné de ses fonctions de membre du conseil de surveillance le 3 mars 2011. Il n'a pas été remplacé à ce jour. Monsieur Edouard Foucault a démissionné de ses fonctions de représentant permanent de Financière des Minquiers. Il a été remplacé par Monsieur Alexis Chevière.

Aucune modification n'est intervenue parmi les membres du directoire de Cofigeo.

1.2.2.3 Intention concernant l'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité actuelle du groupe Cofigeo et de politique volontariste de croissance externe qui nécessitera le soutien de l'ensemble des salariés du groupe. De ce fait, l'Acquisition et l'Offre ne devraient pas avoir d'impact sur la politique de Cofigeo en matière d'effectif, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.

L'Initiateur entend par ailleurs maintenir les accords de participation et d'intéressement actuellement en vigueur au sein de la Société, et ne prévoit pas de modification des bénéfices octroyés aux salariés issus de leur statut social individuel et collectif.

Conformément aux dispositions de l'article L. 2323-22 du Code du travail, une copie de la note d'information sera adressée aux représentants du personnel de Cofigeo dans les trois jours suivant sa publication après approbation par l'AMF.

1.2.2.4 Fusion

Afin de simplifier la structure juridique du nouvel ensemble, Compagnie des Minquiers pourrait envisager d'absorber Financière des Minquiers et de détenir directement Cofigeo.

A la date des présentes, il n'est en revanche pas envisagé de fusion entre Financière des Minquiers et Cofigeo.

1.2.2.5 Politique de distribution de dividendes

Il devrait être proposé à la prochaine assemblée générale de la Société de distribuer aux actionnaires un dividende par action dont le montant sera fixé par un Conseil de surveillance de Cofigeo qui se tiendra postérieurement au dépôt du présent projet d'Offre. La mise en paiement du dividende, sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale, interviendrait postérieurement au règlement/livraison de l'Offre.

Il est prévu que la politique de distribution de dividendes soit en accord avec la capacité distributive de Cofigeo, de ses besoins de financement et des éventuelles opérations de croissance externe que souhaite poursuivre l'Initiateur, sans que cela constitue un engagement de la part de Compagnie des Minquiers ni sur le principe ni sur la quotité d'une distribution future de dividendes.

1.2.2.6 Retrait obligatoire

Conformément aux articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, si à l'issue de l'Offre les actions non présentées par les actionnaires minoritaires de Cofigeo ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de Cofigeo, Financière des Minquiers a l'intention de mettre en œuvre à l'issue de l'Offre une procédure de retrait obligatoire dont le prix d'indemnisation serait le prix de l'Offre soit un prix par action de 530 euros (dividende 2010 attaché).

1.2.2.7 Radiation d'Euronext Paris

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne pourrait pas mettre en œuvre un retrait obligatoire comme indiqué à la section 1.2.2.6 et où la liquidité de l'action Cofigeo se trouverait fortement réduite, l'Initiateur pourrait se réserver la possibilité de demander à Euronext Paris la radiation des actions Cofigeo sous réserve des règles de marché.

1.2.3 Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires

1.2.3.1 Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

Le prix de l'Offre proposé en numéraire par l'Initiateur est égal à un prix unitaire de 530 euros (dividende 2010 attaché) pour l'acquisition de la totalité des actions non encore détenues. Ce prix par action fait ressortir une prime de 36% par rapport au cours de clôture de l'action Cofigeo qui cotait à 391,1 euros le 16 février 2011 avant la publication du communiqué relatif à la signature du Contrat de Cession et à l'annonce de Compagnie des Minquiers de son intention de déposer une offre publique d'achat sur la totalité des actions Cofigeo qu'elle ne détient pas encore. Il fait ressortir une prime de 105 % sur la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action Cofigeo sur un an, soit 258,9 euros. Ce prix valorise la Société à un prix très sensiblement supérieur au plus haut historique atteint avant l'annonce de l'opération et représente une opportunité de liquidité certaine pour l'ensemble de ses actionnaires sur la totalité de leur participation. Il est de plus souligné qu'il est probable qu'à l'issue de l'Offre, le marché des actions Cofigeo offrira une faible liquidité et que les cours de l'action Cofigeo pourront en être affecté.

Les éléments d'appréciation du prix des actions Cofigeo sont présentés à la section 2 (Éléments d'appréciation du prix de l'Offre) ci-dessous.

L'Initiateur étant un véhicule d'investissement destiné à la gestion de sa participation il n'a pas vocation à développer des synergies industrielles et/ou commerciales avec la Société.

1.2.4 Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre, auxquels l'Initiateur est partie ou dont il a connaissance

A l'exception de ce qui est mentionné ci-dessous, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autres accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.2.4.1 Engagements d'apport à l'Offre

Aux termes de conventions conclus entre les membres de la famille Foucault détenant directement des actions Cofigeo et Compagnie des Minquiers, les membres de la famille Foucault signataires se sont engagés à apporter à l'Offre la totalité des actions Cofigeo qu'ils détiennent, soit au total 18.405 actions représentant 24,7% du capital de Cofigeo. En application de ces conventions, la participation de l'Initiateur dans la Société devrait être portée à un minimum de 60,3 % du capital de Cofigeo à l'issue de l'Offre.

1.2.4.2 Intention exprimée d'apport à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-47 du règlement général de l'AMF M. Patrick Bindschedler, agissant de concert avec les sociétés Gustave Maire, Massilly Holding et Participex et détenant directement et indirectement 16.711 actions (soit 22,4% du capital de Cofigeo) et 27.595 droits de vote a déclaré avoir l'intention de ne pas poursuivre les achats d'actions Cofigeo et d'apporter ses actions à l'Offre. Cette déclaration d'intention a été rendue publique par l'AMF sous le numéro 211C0284, en date du 8 mars 2011.

Au titre de cette déclaration d'intention et des engagements d'apport mentionnés au paragraphe 1.2.4.1, le nombre d'actions Cofigeo qui devraient être apportés à l'Offre s'élèverait au moins à 35.116 représentant 47,2% du capital de Cofigeo. Cumulé avec la détention actuelle de Financière des Minquiers, l'Initiateur détiendrait à l'issue de l'Offre au minimum 82,8% du capital de Cofigeo.

1.2.4.3 Investissement capitalistique des cadres dirigeants dans Compagnie des Minquiers et pacte d'associés

Un protocole d'investissement a été conclu le 18 février 2011 (le "**Protocole d'Investissement**") entre Boussard et Gavaudan Holding Limited et d'autres investisseurs financiers (les "**Investisseurs Financiers**") d'une part et les cadres dirigeants du groupe Cofigeo (dont Monsieur Jérôme Foucault et Monsieur Mathieu Thomazeau) (les "**Cadres Dirigeants**") d'autre part à l'effet d'organiser les modalités de leur investissement dans Compagnie des Minquiers.

Aux termes de cet accord, les Cadres Dirigeants se sont engagés à investir dans Compagnie des Minquiers un montant de 1,22 millions d'euros par la souscription en numéraire (i) de 1.098.000 actions ordinaires Compagnie des Minquiers d'une valeur unitaire de 1€ par action et (ii) de 1.220.000 bons de souscription d'actions Compagnie des Minquiers (les "**BSA**") d'une valeur unitaire de 0,1€ par BSA. Grâce aux BSA, les Cadres Dirigeants bénéficient d'un mécanisme d'incitation à la performance éventuelle réalisée par les Investisseurs Financiers. Les BSA sont exerçables exclusivement à l'occasion d'une cession du contrôle de Compagnie des Minquiers avec un prix d'exercice de 1€ par action et sous condition notamment de performance financière satisfaisante pour les Investisseurs Financiers.

Aux termes du Protocole d'Investissement, les Investisseurs Financiers, quant à eux, se sont engagés à investir dans Compagnie des Minquiers au travers d'actions ordinaires et d'obligations convertibles. M. Jérôme Foucault a également souscrit des obligations convertibles.

A la date de la présente note d'information, compte tenu des opérations intervenues depuis la signature du Protocole d'Investissement et de l'arrivée de nouveaux Investisseurs Financiers, le capital social de Compagnie des Minquiers est détenu à hauteur 83,2% par Boussard & Gavaudan Holding Limited, à hauteur de 13,5% par les Cadres Dirigeants (dont Messieurs Jérôme Foucault (4,7%) et Mathieu Thomazeau (3,8%)) et à hauteur de 3,3% par les autres investisseurs financiers (Nord Midi Pyrénées Développement (1,8%), Tordouet Sarl (1,2%), Frédéric Azémard (0,3%).

Les associés de Compagnie des Minquiers sont tous parties à un pacte signé le 3 mars 2011 (le "**Pacte**"), pour une durée initiale de 10 ans (renouvelable par tacite reconduction pour des durées de cinq ans) qui organise leurs relations au sein de cette société.

Le Pacte prévoit, notamment, une inaliénabilité temporaire des titres, un droit de préemption au profit de Boussard et Gavaudan Holding Limited, une obligation et un droit de cession conjointe proportionnelle, une obligation et un droit de cession obligatoire en cas de cession du contrôle de Compagnie des Minquiers, un dispositif d'anti-dilution, ou encore la possibilité pour Boussard et Gavaudan Holding Limited de céder dans certaines conditions une partie de sa participation dans Compagnie des Minquiers sous réserve d'en demeurer majoritaire. Les clauses du pacte ne comportent pas de prix de sortie garanti pour les Cadres Dirigeants.

Le Pacte contient également des clauses concernant la composition et le fonctionnement des organes sociaux et en particulier des dispositions relatives à la nomination, au sein du conseil d'administration de Compagnie des Minquiers, de personnes proposées par les différents groupes d'actionnaires, l'autorisation préalable de ce conseil d'administration étant requise s'agissant de décisions importantes (investissement et cession d'actifs significatifs, création de filiales, modification statutaires, etc...).

1.3 Caractéristiques de l'Offre

1.3.1 Teneurs et modalités de l'Offre

A l'issue de l'Acquisition et à ce jour, l'Initiateur détient directement 26.523 actions de la Société représentant 35,6% du capital et 44,0% des droits de vote théoriques de cette dernière au 28 février 2011.

Conformément à l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre vise (i) la totalité des actions Cofigeo non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, soit à la connaissance de l'Initiateur 47.930 actions, étant précisé qu'à la connaissance de l'Initiateur, il n'existe ni instrument financier émis par la Société donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ni plan d'attribution gratuite d'actions nouvelles. Il est également indiqué que l'Initiateur a été convoqué au Conseil de surveillance de la Société qui se tiendra le 29 mars 2011 à l'effet notamment de se prononcer sur l'apport ou non à l'Offre des 1.000 actions auto-détenues par Cofigeo. Si le Conseil décide de ne pas apporter ces 1.000 actions, seules 46.930 actions seront alors susceptibles d'être apportées à l'Offre.

En conséquence, l'Initiateur s'engage de manière irrévocable à acquérir, au prix de l'Offre, soit un prix unitaire de 530 euros (dividende 2010 attaché), toutes les actions non détenues de la Société qui seront présentées à l'Offre, pendant une période de 25 jours de négociation soit au maximum 47 930 actions.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 29 mars 2011, CACIB, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat portant sur la totalité des actions Cofigeo non encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, CACIB, agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En application de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre sera publié sous forme d'avis financier dans le journal "Les Echos" en date du 31 mars 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 à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document "Autres Informations" visé à l'article 231-28 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatifs à Financière des Minquiers seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, auprès de CACIB et de Financière des Minquiers. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités de l'Offre et son calendrier.

1.3.2 Procédure d'apport à l'Offre

Les actionnaires de Cofigeo dont les actions sont inscrites au porteur auprès d'un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre, devront remettre à l'intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre, conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les actionnaires de Cofigeo dont les actions sont inscrites en compte nominatif pur dans les registres de Cofigeo (tenu par son mandataire BNP Paribas) et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront demander au préalable la conversion au porteur et remettre à l'intermédiaire financier teneur de compte, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre, conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

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

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement Général de l'AMF, les ordres de présentation des actions Cofigeo à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables. L'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation nécessaire d'un nombre minimal d'actions pour que l'Offre ait une suite positive.

Les frais d'apports à l'offre et tous autres frais éventuels sont en totalité à la charge des actionnaires souhaitant apporter leurs actions à l'Offre.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

1.3.3 Centralisation des ordres – Résultat et règlement-livraison de l'Offre

Chaque intermédiaire financier devra, à la date indiquée dans l'avis NYSE Euronext, transférer à Euronext Paris les actions Cofigeo pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

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

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

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

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des actions à l'Offre à la date de règlement-livraison de l'Offre.

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

La contrepartie en numéraire qui devra être versée par l'Initiateur, conformément aux termes de l'Offre aux actionnaires de Cofigeo ayant apporté leurs actions à l'Offre sera transférée par CACIB, à Euronext Paris pour transfert au prorata à chacun des actionnaires de Cofigeo ayant apporté leurs actions à l'Offre.

1.3.4 Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Cofigeo pendant la période d'Offre

A compter de la publication par l'AMF des principales caractéristiques du projet d'Offre et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, l'Initiateur se réserve la possibilité d'acquérir des actions Cofigeo conformément et dans les limites de l'article 231-38 du Règlement général de l'AMF. Il est rappelé qu'entre la date d'ouverture de l'Offre et la date de publication de l'avis de résultat de l'Offre, l'Initiateur est autorisé à intervenir à l'achat sur les actions de la société visée.

1.4 Calendrier indicatif de l'Offre

29 mars 2011	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du projet de note d'information de l'Initiateur.
	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
14 avril 2011	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur
	Visa de la note en réponse de la Société
	Mise à disposition du public de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société, conformément à l'article 231-27 du Règlement général de l'AMF
18 avril 2011	Mise à disposition des documents "Autres Informations" relatifs à l'Initiateur et à la Société
	Diffusion d'avis financiers informant de la mise à disposition des notes de l'Initiateur et de la Société et des documents "Autres Informations"
19 avril 2011	Ouverture de l'Offre
25 mai 2011	Clôture de l'Offre
7 juin 2011	Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF
10 juin 2011	Règlement-livraison de l'Offre
21 juin 2011	Réouverture de l'Offre ou, le cas échéant, mise en œuvre du Retrait Obligatoire (auquel cas ce qui suit deviendrait sans objet)
5 juillet 2011	Clôture de l'Offre Réouverte
18 juillet 2011	Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
21 juillet 2011	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

1.5 Réouverture de l'Offre

Conformément à l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera réouverte dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre pour une période d'au moins 10 jours de négociation (l'"**Offre Réouverte**"). Les termes de l'Offre Réouverte seront identiques à ceux de l'Offre initiale.

Toutefois, si l'Initiateur de l'Offre mettait en œuvre directement le retrait obligatoire dans les conditions des articles 237-14 et suivants, dans les dix jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat de l'Offre, celle-ci ne serait pas réouverte.

1.6 Mode de financement de l'Offre

1.6.1 Frais liés à l'opération

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication, ainsi que le montant des frais relatifs au financement de l'opération, est estimé à environ 1,5 millions d'euros, hors TVA.

1.6.2 Mode de financement de l'Offre

Le prix d'acquisition par l'Initiateur des actions Cofigeo non détenues par l'Initiateur s'élève au total à 25.402.900 euros (sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de la présente Offre et dans l'hypothèse où toutes les actions Cofigeo seraient apportées à l'Offre) et à 24.872.900 euros (sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt de la présente Offre, dans l'hypothèse où toutes les actions Cofigeo seraient apportées à l'Offre à l'exception des 1.000 actions auto-détenues).

Le financement des sommes dues par Financière des Minquiers au titre de l'Offre se fera principalement par recours à un emprunt bancaire et, de façon marginale, sur fonds propres.

1.7 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 en dehors de la France. Les titulaires d'actions Cofigeo en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information peuvent faire l'objet de restrictions hors de France. 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 à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent projet de note d'information doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

La diffusion du présent document et des informations qu'il contient, ainsi que l'Offre elle-même, fait l'objet de restrictions légales particulières, entre autres, aux Etats-Unis d'Amérique, conformément à la législation en vigueur dans ce pays.

A ce titre, la présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, telles que définies à la Regulation S du U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Cofigeo ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis telles que définie à la Regulation S du U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport d'actions Cofigeo à l'Offre et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport d'actions Cofigeo à l'Offre qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Pour les besoins du paragraphe qui précède, 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.

1.8 Régime fiscal de l'Offre

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation applicable.

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

Les non-résidents fiscaux français doivent par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat, le cas échéant.

1.8.1 Personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé

Les informations contenues dans le présent exposé ne couvrent pas la situation des personnes qui réalisent des opérations de bourse dans des conditions qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel.

1.8.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code général des impôts ("**CGI**"), les plus-values de cession d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques, dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre, sont imposables dès le premier euro à l'impôt sur le revenu à un taux proportionnel actuellement fixé à 19%.

Ces plus-values sont également soumises dès le premier euro aux prélèvements sociaux énumérés ci-dessous, non déductibles du revenu imposable, à un taux global de 12,3% qui se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée ("**CSG**"),
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale ("**CRDS**"),
- 2,2% au titre du prélèvement social,
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social, et
- 1,1% au titre de la contribution au financement du revenu de solidarité active.

Le taux global d'imposition (impôt sur le revenu et prélèvements sociaux) s'élève donc à 31,3 %.

Le cas échéant, l'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis d'imposition dont ont pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures d'échange mentionnées à l'article 150-0 B du CGI. Dans l'hypothèse où les actions apportées à l'Offre auront été reçues dans le cadre de l'une de ces

opérations d'échange, la plus-value réalisée lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sera déterminée par référence au prix ou à la valeur d'acquisition des titres remis par l'apporteur à l'échange, diminué le cas échéant de la soulte reçue ou majoré de la soulte versée (article 150-0 D, 9° du CGI).

Conformément aux dispositions des articles 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes.

1.8.1.2 Plan d'épargne en actions

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au plan d'épargne en actions ("PEA").

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions :

(i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA, et

(ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement aux taux en vigueur à la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année à compter du premier versement, ou, (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année suivant le premier versement lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture et sous réserve qu'à la date de clôture, les actifs du plan aient été intégralement liquidés, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de cession de titres hors PEA réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

1.8.1.3 Détermination de la plus ou moins-value de cession

La plus ou moins-value de cession éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions de la Société à l'Offre est égale à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions de la Société (éventuellement ajusté, cf. paragraphe 1.8.1.1. ci-dessus).

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

1.8.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix offert et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions de la Société apportées à l'Offre, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois. 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 à 15% dans la limite de 38 120 euros par période de 12 mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

1.8.2.2 Régime des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions des articles 219-I a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérés d'impôt sur les sociétés ; toutefois, une quote-part de

frais et charges égale à 5% du montant net des plus-values de cession est prise en compte pour la détermination du résultat imposable au taux de droit commun.

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

Les moins-values à long terme résultant de la cession, dans le cadre de l'Offre, d'actions relevant de la catégorie des titres de participation éligibles à l'exonération des plus-values ne sont imputables que sur les plus-values à long-terme de même nature réalisées au cours du même exercice (réduisant ainsi la quote-part de 5% des plus-values nettes à long terme restant soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun) et ne sont pas reportables sur les exercices ultérieurs.

1.8.3 Actionnaires non résidents

En règle générale, sous réserve de l'application des conventions internationales, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions de la Société effectuées par les personnes ou morales qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces 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 sous réserve que la personne cédante n'ait, aux termes de l'article 244 bis B du CGI, 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.

En outre, en application de l'article 244 bis B du CGI, les cessions de titres réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, quelque soit le pourcentage de participation cédé, un prélèvement de 50%.

Il est cependant rappelé que les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

1.8.4 Autres situations

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

2. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix de l'Offre par l'Initiateur est de 530,0 euros par action Cofigeo (dividende 2010 attaché). Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre tels que présentés ci-après ont été établis par CACIB, banque présentatrice dans le cadre de l'Offre, éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, sur la base d'informations transmises par l'Initiateur (notamment le plan d'affaires de la Société), d'entretiens avec la direction de la Société et d'informations publiques disponibles sur Cofigeo et selon les principales méthodes usuelles d'évaluation.

2.1 Synthèse

Sur la base des éléments de valorisation ci-après, le prix de l'Offre de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché) fait apparaître les primes suivantes :

Synthèse	Valeur ou fourchette de valeur (en euros)	Prime ou fourchette de prime offerte ⁽¹⁾ (en %)
Transaction significative sur le capital de	530,0	-

Synthèse	Valeur ou fourchette de valeur (en euros)	Prime ou fourchette de prime offerte ⁽¹⁾ (en %)
Cofigeo		
Cours de référence (16/02/2011) ⁽²⁾	391,1	35,5%
Moyenne 1 mois ⁽³⁾	346,2	53,1%
Moyenne 3 mois ⁽³⁾	315,2	68,2%
Moyenne 6 mois ⁽³⁾	284,3	86,4%
Moyenne 1 an ⁽³⁾	254,3	108,4%
Transactions comparables	529,5 / 570,0	0,1% / -7,0%
Comparables boursiers	457,3 / 496,1	15,9% / 6,8%
Actualisation des flux de trésorerie disponible	499,4 / 540,4	6,1% / -1,9%

⁽¹⁾Primes calculées sur la base de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché)

⁽²⁾Dernier cours avant l'annonce par Compagnie des Minquiers de son intention d'acquérir les actions Cofigeo détenus par Financière des Minquiers

⁽³⁾Source : Datastream, cours moyen pondéré par les volumes

2.2 Les méthodes de valorisation écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées :

- Objectifs de cours de bourse des analystes
- Actif net comptable
- Actif net réévalué
- Actualisation des dividendes

Objectifs de cours de bourse des analystes

Cofigeo n'étant pas suivi par les analystes, cette méthode n'a pas été retenue.

Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action. Cette méthode, fondée sur une valeur historique comptable des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et des passifs de la société, ni de ses performances futures. A titre indicatif, l'actif net comptable consolidé de Cofigeo au 31 décembre 2010 s'élève à 44 562 k€ (représentant 606,7 € par action) soit 64% au dessus de la capitalisation boursière moyenne de l'année 2010. Cette décote que représente la capitalisation boursière par rapport à l'ANC est récurrente et stable depuis la réévaluation des actifs et passifs qui a suivi le passage en IFRS en 2004. Il doit être en outre observé que la rentabilité financière observée des fonds propres de la société (ROE) est nettement inférieure à son coût estimé des fonds propres

Actif net réévalué

Cette approche consiste à corriger l'actif net comptable d'une société des plus ou moins values latentes identifiées à l'actif, au passif ainsi que des engagements hors bilan. Cette méthode est mal adaptée à une société industrielle dont les actifs sont essentiellement destinés à l'exploitation.

Actualisation des dividendes

L'approche consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette méthode n'est pertinente que pour des sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative et ont un taux de distribution régulier et prévisible. Sa portée est de plus limitée dans la mesure où cette méthode repose sur la politique de distribution future alors que celle-ci peut être décorrélée des résultats futurs de la Société.

2.3 Les méthodes de valorisation retenues

Pour apprécier le prix de l'Offre par l'initiateur les cinq méthodes suivantes ont été retenues :

- Prix induit par l'acquisition de Financière des Minquiers (anciennement MPF) par Compagnie des Minquiers
- Référence aux cours de bourse
- Multiples des sociétés comparables
- Multiples des transactions comparables
- Actualisation des flux de trésorerie disponible

Et les éléments financiers suivants ont été retenus :

(a) Plan d'affaires retenu :

Les agrégats financiers historiques retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés audités de Cofigeo pour les exercices 2007, 2008, 2009 ainsi que les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2010 en cours de finalisation. Le plan d'affaires retenu pour la période 2011-2013 a été préparé par le management de Cofigeo sur la base des hypothèses suivantes :

- un léger tassement du chiffre d'affaires sur la période 2011-2013, après une croissance exceptionnelle en 2010 liée à une prise de marché significative auprès d'un grand distributeur grâce à un contexte concurrentiel favorable. Le management prévoit une diminution de près de 2% en 2011, puis une évolution stable jusqu'en 2013 en ligne avec la tendance historique du marché des plats cuisinés appertisés ;

- une décroissance mesurée des marges d'EBITDA après l'exercice exceptionnel de 2010 qui a vu l'atteinte d'un plus haut historique de 4,8% (hors loyer terrain) lié aux effets cumulés d'un développement commercial significatif et d'une évolution favorable des coûts des matières premières. Durant la période 2011-2013 Cofigeo devrait retrouver des niveaux de marge d'EBITDA en ligne avec la moyenne historique ;

- des dotations aux amortissements et provisions stabilisées à hauteur d'environ 2,0% du chiffre d'affaires ;

- des investissements en cohérence avec les niveaux annuels récurrents historiques de l'ordre de 2,5% du chiffre d'affaires ;

- un besoin en fonds de roulement de 60 jours de chiffre d'affaires.

(b) Éléments de dette nette (passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres)

La trésorerie nette ajustée au 31 décembre 2010 s'élève à 2,9 millions d'euros et se décompose comme suit :

- 13,4 millions d'euros de trésorerie et de valeurs mobilières de placement ;
- 9,9 millions d'euros de dettes financières moyen et court terme ;

- 4,0 millions d'euros d'autres éléments à caractère de dettes (retraites, médailles du travail, impôts différés) et d'actifs financiers retraités (autres immobilisations financières).

A cela s'ajoutent deux éléments :

- un ajustement de BFR normatif s'élevant à 2,2 millions d'euros permettant de tenir compte de la saisonnalité de l'activité du groupe ;
- la prise en compte du produit attendu de la cession d'un actif immobilier pour un montant net de 5,7 millions d'euros après imposition de la plus value de cession estimée.

Suite à ces retraitements, les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres s'élèvent à 2,9 millions d'euros (trésorerie positive).

2.3.1 Prix induit par l'acquisition de Financière des Minquiers (anciennement MPF) par Compagnie des Minquiers

Le 3 mars 2011, Compagnie des Minquiers a acquis auprès de la famille Foucault l'intégralité du capital de Financière des Minquiers, qui détient 26 523 actions Cofigeo, soit 35,6% du capital et 44,0% des droits de vote théoriques au 28 février 2011.

Le prix des actions Financière des Minquiers correspond à un prix par action Cofigeo de 530,0 euros (dividende 2010 attaché). Le prix par transparence des actions Cofigeo a été déterminé sur la base des comptes audités de Financière des Minquiers au 31 décembre 2010. L'acquisition de Financière des Minquiers a été réalisée sur la base d'un prix de 14 millions d'euros. Le 3 mars 2011, le bilan de Financière des Minquiers, outre les actions Cofigeo, intégrait des disponibilités pour 14,8 K€ et des dettes courantes de 12,1K€. Le prix de l'Offre de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché) correspond, arrondi à l'unité supérieure, au prix de cette transaction.

2.3.2 Cours de Bourse

L'action Cofigeo est cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris.

Nous avons retenu comme cours de référence, le cours de clôture du 16 février 2011, veille de l'annonce par Compagnie des Minquiers de son intention d'acquérir la participation de Financière des Minquiers au capital de Cofigeo.

Synthèse	Valeur (en euros)	Prime offerte ⁽¹⁾ (en %)
Cours de référence (16/02/2011) ⁽²⁾	391,1	35,5%
Moyenne 1 mois ⁽³⁾	346,2	53,1%
Moyenne 3 mois ⁽³⁾	315,2	68,2%
Moyenne 6 mois ⁽³⁾	284,3	86,4%
Moyenne 1 an ⁽³⁾	254,3	108,4%

⁽¹⁾ Primes calculées sur la base de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché)

⁽²⁾ Dernier cours avant l'annonce par Compagnie des Minquiers de son intention d'acquérir les actions Cofigeo détenus par Financière des Minquiers

⁽³⁾ Source : Datastream, cours moyen pondéré par les volumes

2.3.3 Multiples de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par référence à des sociétés comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de Cofigeo les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables intervenant sur le même secteur d'activité.

Il n'existe pas de sociétés cotées présentes exclusivement sur le marché des plats cuisinés appertisés. L'échantillon sélectionné se compose de fabricants européens de plats cuisinés frais / surgelés relativement diversifiés ayant un ancrage local. Ces sociétés présentent des niveaux de marges et de croissance significativement supérieurs à Cofigeo.

Les multiples de valeur d'entreprise sur EBITDA et de valeur d'entreprise sur EBIT ont été retenus pour la seule année 2011, compte tenu du caractère exceptionnel de l'année 2010 et du différentiel de profil de croissance de notre échantillon pour l'année 2012.

L'échantillon de sociétés cotées se compose des sociétés suivantes :

- **BONDUELLE** (France) qui propose des légumes frais, appertisés et surgelés. Bonduelle réalise 80% de son chiffre d'affaires en Europe dont 35% en France (Capitalisation boursière : 524 millions d'euros ; chiffre d'affaires 2010 : 1,5 milliards d'euros ; marge d'EBITDA : 11%) ;
- **LDC** (France) qui est un leader français (93% du chiffre d'affaires) de la volaille possédant un pôle d'activité traiteur frais (13% du chiffre d'affaires) (Capitalisation boursière : 620 millions d'euros ; chiffre d'affaires 2010 : 2,1 milliards d'euros ; marge d'EBITDA : 7%) ;
- **FLEURY MICHON** (France) qui propose de la charcuterie libre-service et des produits traiteur frais principalement à base de charcuterie (Capitalisation boursière : 148 millions d'euros ; chiffre d'affaires 2009 : 532 millions d'euros ; marge d'EBITDA : 10%) ;
- **TIPIAK** (France) qui est un groupe alimentaire spécialisé dans les produits d'épicerie, les plats cuisinés surgelés, les produits traiteur pâtisseries et la panification sèche (Capitalisation boursière : 42 millions d'euros ; chiffre d'affaires 2009 : 155 millions d'euros ; marge d'EBITDA : 10%) ;
- **GREENCORE** (Irlande) qui propose une large palette de plats préparés frais et surgelés aux débouchés divers (grande distribution, fabricants de produits agroalimentaires, chaînes de restauration, compagnies aériennes...) principalement au Royaume-Uni (Capitalisation boursière : 238 millions d'euros ; chiffre d'affaires 2010 : 856 millions d'euros ; marge d'EBITDA : 9%) ;
- **TERBEKE** (Belgique) qui propose une gamme de charcuterie et de plats préparés frais pour une clientèle de particuliers et de professionnels principalement au Benelux (Capitalisation boursière : 104 millions d'euros ; chiffre d'affaires 2009 : 392 millions d'euros ; marge d'EBITDA : 9%) ;
- **LA DORIA** (Italie) qui propose des fruits, tomates et soupes en conserve, verre et briques en Europe, dont 23% du chiffre d'affaires est réalisé en Italie (Capitalisation boursière : 54 millions d'euros ; chiffre d'affaires 2009 : 446 millions d'euros ; marge d'EBITDA : 13%).

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent des dernières publications annuelles et trimestrielles ainsi que des agrégats prévisionnels établis à partir d'études d'analystes financiers récentes.

Pour l'application de la méthode des comparables boursiers, la valeur d'entreprise (VE) est définie comme suit : capitalisation boursière + dette nette ajustée (dernière dette nette publiée ; la dette nette étant définie comme la dette financière nette + intérêts minoritaires (à valeur comptable) + engagements de retraite + provisions pour risques et charges). L'EBITDA est défini comme le résultat d'exploitation consolidé avant dépréciation et amortissement des actifs incorporels. L'EBIT est défini comme le résultat d'exploitation (avant éléments financiers, éléments exceptionnels et impôt sur les bénéfices). Le tableau ci-dessous présente les multiples moyens observés sur l'échantillon des sociétés comparables à la date du 25 février 2011 sur la base d'un cours moyen pondéré par les volumes sur un mois :

	VE / EBITDA
	2011e
Moyenne des multiples	5,0x
Prix induit par action (euros)	496,1
Prime offerte implicite	6,8%

	VE / EBIT
	2011e
Moyenne des multiples	8,4x
Prix induit par action (euros)	457,3
Prime offerte implicite	15,9%

L'application des multiples de l'échantillon aux agrégats financiers de Cofigeo conduit à une valorisation de 457,3 euros à 496,1 euros par action. Le prix de l'Offre de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché) fait donc ressortir une prime comprise entre 6,8% et 15,9%.

2.3.4 Multiples des transactions comparables

La méthode des multiples de transactions applique les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité ou qui présentent des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références d'évaluation alors que (i) la qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (cotée, privée, filiale d'un groupe), (ii) les sociétés rachetées ne sont jamais tout à fait comparables du fait de leur taille, de leur positionnement et de leur présence géographique et (iii) le prix payé peut inclure une prime de contrôle plus ou moins élevée en fonction de l'intérêt stratégique de l'acquisition.

L'échantillon retenu est composé de deux transactions françaises récentes qui ont concerné deux acteurs du segment frais / surgelés leaders sur leurs segments respectifs:

- La cession de France Champignon à Bonduelle pour 96 millions d'euros en 2010,
- La cession de Marie Frais à Lambert Dodard Chancereul (LDC) pour 71 millions d'euros en 2009.

L'analyse des transactions comparables a été effectuée sur la base du multiple d'EBITDA en raison de la grande disparité constatée des multiples d'EBIT. Le multiple d'EBITDA a été appliqué aux agrégats d'EBITDA consolidés 2009 et 2011 de Cofigeo compte tenu du caractère exceptionnel de l'exercice 2010.

Le multiple moyen relatif aux transactions citées ci-dessus a été déterminé à partir des valeurs induites par le prix d'acquisition et les agrégats financiers historiques de ces sociétés sur l'exercice fiscal précédant leur acquisition. Il en ressort le multiple suivant⁽¹⁾ :

Société cible	Acquéreur	Valeur d'Entreprise (M€)	Multiple d'EBITDA
France Champignon SCA	Bonduelle SCA	96,0	6,0x
Marie frais	Lambert Dodard Chancereul	71,3	5,7x
Moyenne des multiples			5,8x

	Multiple d'EBITDA	Prix induit par action (euros)		Prime / Décote offerte implicite	
Année de référence		2009	2011		
Moyenne des multiples	5,8x	529,5	570,0	0,1%	-7,0%

⁽¹⁾ Source : Mergermarket, presse, sociétés

L'application du multiple moyen de l'échantillon aux agrégats financiers de Cofigeo conduit à une valorisation de 529,5 euros à 570,0 euros par action. Le prix de l'Offre de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché) fait donc ressortir une prime / décote comprise entre 0,1% et -7,0%.

2.3.5 Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société (valeur intrinsèque) par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant des éléments de dette de la société de la valeur de l'actif économique.

La valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponible a été effectuée au 31 décembre 2010. Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés à partir du plan d'affaires établi par le management.

Le coût moyen pondéré du capital de Cofigeo ressort à 6,6% (se décomposant entre 8,3% de coût du capital et 2,6% de coût de la dette après impôts) et repose sur les hypothèses suivantes :

- Taux sans risque de 3,6% (moyenne 1 mois OAT France 10 ans au 21 février 2010, source : Datastream) ;
- Prime de risque de marché de 6,6% (moyenne 3 mois au 21 février 2010 de la prime de risque des sociétés de l'indice français Small 90, source : Détroyat & Associés) ;
- Bêta désendetté de 0,55 (Bêta 4 ans désendetté des sociétés du secteur agroalimentaire, calculé par rapport à l'indice de référence de chaque valeur, source : Détroyat & Associés) ;
- Levier normatif de 44%, calculé sur la base d'une dette nette égale à 2,5x l'EBITDA 2010 (levier financier normatif de source bancaire) rapporté au montant des capitaux propres induit par l'offre de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché) ;
- Coût de la dette normatif de 4,0% avant imposition en cohérence avec le coût d'endettement moyen de Cofigeo au 31 décembre 2010 ;
- Taux d'imposition de 33,33%.

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

- Un taux de croissance à l'infini de 0,5% ;
- Une marge d'EBITDA normative de 4,6% ;
- Un montant d'investissement normatif correspondant à 2,0% du chiffre d'affaires ;
- Un niveau d'amortissement égal à celui des investissements ;
- Une variation de besoin en fonds de roulement égale à 16,4% du chiffre d'affaires, calculée sur la base du BFR normatif du groupe.

Des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût du capital, la marge d'EBITDA et le taux de croissance à l'infini. La fourchette de valorisation retenue prend en compte les analyses de sensibilité suivantes :

- Taux d'actualisation compris entre 6,3% et 6,8% ;
- Taux de croissance à l'infini compris entre 0,25% et 0,75% ;
- Une marge d'EBITDA à l'infini comprise entre 4,5% et 4,7%.

Sur la base de ces analyses, la valeur d'entreprise de Cofigeo s'inscrit dans une fourchette de valorisation comprise entre 33,8 millions d'euros et 36,8 millions d'euros dont 87% pour le flux terminal, correspondant à une valeur des fonds propres entre 36,7 millions d'euros et 39,7 millions d'euros, soit une valeur de l'action Cofigeo comprise entre 499,4 euros et 540,4 euros. Le prix de l'Offre de 530,0 euros par action (dividende 2010 attaché) extériorise ainsi une prime / décote comprise entre 6,1% et -1,9%.

3. INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Financière des Minquiers (les "**Autres Informations**") 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 Financière des Minquiers, seront disponibles sur le site internet de l'AMF et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, 9 quai du Président Paul Doumer 92920 Paris La Défense Cedex ;
- Financière des Minquiers, 69 boulevard Haussmann 75008 Paris.

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Initiateur

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

Compagnie des Minquiers

Président – représentée par Alexis
Chevrière

4.2 Établissements Présentateurs

"Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, CACIB, 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 l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank