

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
NOTE D'INFORMATION
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE
ORCHESTRA KAZIBAO INITIEE PAR
LA FINANCIERE MESTRE ET JEAN-CLAUDE YANA AGISSANT DE CONCERT

PRESENTEE PAR



PRIX DE L'OFFRE : 6 EUROS PAR ACTION
DUREE DE L'OFFRE : 25 JOURS DE NEGOCIATION
+ 10 JOURS DE REOUVERTURE

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'«AMF») le 1er août 2011 conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-16 de son règlement général.

Ce projet de note d'information reste soumis à l'examen et l'approbation de l'AMF

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet d'ORCHESTRA-KAZIBAO (<http://www.orchestra-kazibao.com/fr/pro/finances/finances.php>) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de : ARKEON Finance, 27 rue de Berri, 75008 Paris

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

SOMMAIRE

1. Identité de l’initiateur et contexte de l’Offre _____	3
2. Teneur de l’Offre _____	6
3. Intentions de l’initiateur pour les douze mois à venir _____	27
4. Droit applicable aux contrats conclus entre l’initiateur et les détenteurs de titres de la société visée à la suite de l’Offre ainsi que les juridictions compétentes _____	28
5. Accords relatifs à l’Offre, auxquels l’initiateur est partie ou dont il a connaissance, ainsi que toutes indications sur les personnes avec lesquelles il agit de concert _____	28
6. Avis motivé du conseil d’administration de l’initiateur sur les conséquences de l’Offre pour l’initiateur, ses actionnaires et ses salariés _____	28
7. Rapport de l’expert indépendant désigné par l’initiateur _____	29
8. Modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l’article 231-28 du règlement général de l’AMF (« autres informations sur l’initiateur et la société cible ») _____	29
9. Signature des personnes attestant l’exactitude des informations figurant dans la note. _____	29

AVERTISSEMENT

L’attention du lecteur est attirée sur le fait que, dans la note d’information:

- le « concert Groupe Familial MESTRE », déclaré le 7 janvier 2010, intègre La Financière MESTRE, Monsieur Pierre MESTRE, Madame Chantal MESTRE et IMM BE GE KG.
- le « concert Groupe Familial MESTRE compte désormais également Monsieur Jean-Claude YANA.

1. Identité de l'initiateur et contexte de l'Offre

1.1 Initiateur(s)

- La Financière MESTRE : Sarl au capital de 1.744.956 €, dont le siège social est 1 Chemin de Verchant, 34170 Castelnau-le-Lez, immatriculée au RCS de Montpellier sous le N° 430 271 254, et représentée par Monsieur Pierre Mestre et Madame Chantal Mestre, cogérants.
- Monsieur Pierre MESTRE, Domaine de Sarnelly, 108 rue du Mas de l'Entarayre, 34000 MONTPELLIER
- Madame Chantal MESTRE, Domaine de Sarnelly, 108 rue du Mas de l'Entarayre, 34000 MONTPELLIER
- La Société IMM BE GE KG, société en commandite de droit allemand, dont le siège social est situé: Merkurhaus Frankfurt am Main, Hauptbahnhof 12, 60329 FRANCFORT (ALLEMAGNE)
- Monsieur Jean-Claude YANA 3B 1200 De Maisonneuve West, H3A0A1 MONTREAL, QC, CANADA

Composant le « Concert Groupe Familial MESTRE ».

Il est rappelé que Pierre MESTRE est Président Directeur Général et principal actionnaire d'ORCHESTRA-KAZIBAO (directement et par l'intermédiaire de la Financière MESTRE).

1.2 Contexte de l'Offre

La société Financière MESTRE a acquis, le 12 juillet 2011, 146.836 actions de la société ORCHESTRA KAZIBAO auprès de la société GRAND WISH Limited, portant ainsi sa participation de 26,26% à 30,06%.

Simultanément Monsieur Jean-Claude YANA a fait l'acquisition de 50.000 actions auprès du même cédant et a porté sa participation de 0,13% à 1,42%.

Ces acquisitions ont été faites au prix de 6€ par action.

La société Financière MESTRE et Monsieur Jean-Claude YANA ont, à cette occasion, déclaré agir de concert. La composition actuelle du Concert Groupe Familial MESTRE est précisée ci-avant (§1.1).

Le 12 juillet 2011, ORCHESTRA KAZIBAO a fait paraître un communiqué de presse informant le public des principales caractéristiques de l'opération et annonçant l'intention de la Financière MESTRE et M. Jean-Claude YANA de déposer une Offre Publique d'Achat au prix par action de 6€ sur la totalité des actions ORCHESTRA KAZIBAO non détenues par eux:

« La société FINANCIERE MESTRE a conclu ce jour un accord de cession avec la société GRAND WISH Limited de 146 836 actions de la société ORCHESTRA KAZIBAO qui portera sa participation de 26,26% à 30,06%. Simultanément Monsieur Jean-Claude YANA a conclu un accord de cession avec la société GRAND WISH Limited de 50 000 actions de la société ORCHESTRA KAZIBAO qui portera sa participation de 0,13 % à 1,42%. La société FINANCIERE MESTRE et Monsieur Jean-Claude YANA entendent à cette occasion déclarer agir de concert avec d'autres actionnaires de la Société et déposer une offre publique d'achat au prix de 6€ par action correspondant au prix payé lors des transactions ci-dessus. Les membres du concert ainsi formé détiendront ensemble 32,23 % des actions de la Société. La société FINANCIERE MESTRE et Monsieur Jean-Claude YANA ont fait savoir que cette offre publique d'achat ne sera pas suivie d'une offre publique de retrait obligatoire. La Société procédera à la désignation d'un expert indépendant conformément à l'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF. »

Le 20 juillet 2011, a été publiée la déclaration de franchissement de seuils :

211C1307
FR0010160564-FS0497

20 juillet 2011

Déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention
(article L. 233-7 du code de commerce)

Déclaration d'action de concert (article L. 233-10 du code de commerce)

ORCHESTRA-KAZIBAO

(Euronext Paris)

1. Par courrier reçu le 18 juillet 2011, complété notamment par un courrier reçu le 20 juillet 2011, l'Autorité des marchés financiers a été destinataire des déclarations de franchissements de seuils suivantes :

- la société à responsabilité limitée Financière Mestre¹ (1, chemin de Verchant, Domaine de Verchant, 34170 Castelnau-le-Lez) a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 12 juillet 2011, les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO et détenir individuellement 1 160 153 actions ORCHESTRA-KAZIBAO représentant autant de droits de vote, soit 30,07% du capital et des droits de vote de cette société² ;
- le groupe familial Mestre³ a déclaré avoir franchi en hausse, le 12 juillet 2011, les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO et détenir 1 188 530 actions ORCHESTRA-KAZIBAO représentant autant de droits de vote, soit 30,80% du capital et des droits de vote de cette société ;
- le concert constitué entre le groupe familial Mestre et M. Jean-Claude Yana a déclaré avoir franchi en hausse, le 12 juillet 2011, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25% et 30% du capital et des droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO et détenir de concert 1 243 444 actions ORCHESTRA-KAZIBAO représentant autant de droits de vote, soit 32,23% du capital et des droits de vote de cette société, répartis de la manière suivante :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Pierre Mestre	1 283	0,03
Chantal Mestre	10	ns
IMM BE GE KG ⁴	27 084	0,70
Financière Mestre	1 160 153	30,07
Sous-total famille Mestre	1 188 530	30,80
Jean-Claude Yana	54 914	1,42
Total concert Mestre-Yana	1 243 444	32,23

¹ Contrôlée par M. Pierre Mestre.

² Sur la base d'un capital composé de 3 858 369 actions représentant autant de droits de vote.

³ Il est rappelé que le groupe familial Mestre est composé de M. Pierre Mestre, Madame Chantal Mestre, la société Financière Mestre et la société IMM BE GE KG, lesquels agissent de concert vis-à-vis de la société ORCHESTRA-KAZIBAO (cf. notamment D&I 210C0027 du 8 janvier 2010).

⁴ Contrôlée par Financière Mestre.

Ces franchissements de seuils résultent de l'acquisition, par Financière Mestre, d'une part et M. Jean-Claude Yana, d'autre part, de la totalité des actions ORCHESTRA-KAZIBAO détenues par la société Grand Wish Limited (soit, respectivement, 146 836 actions ORCHESTRA-KAZIBAO et 50 000 actions ORCHESTRA-KAZIBAO) et de la mise en concert des actions détenues par M. Jean-Claude Yana avec celles détenues par le groupe familial Mestre.

La société Financière Mestre a déclaré par ailleurs: « (...) avoir constitué avec effet au 12 juillet 2011 un concert avec Monsieur Jean-Claude Yana, la société IMM BE GE KG, Madame Chantal Mestre et Monsieur Pierre Mestre. Ce concert est constitué à durée indéterminée et a pour objet de renforcer l'influence des membres du concert sur la société ORCHESTRA-KAZIBAO. Il est toutefois précisé que dans l'hypothèse où Monsieur Jean-Claude Yana ne pourrait pas acquérir dans le cadre de l'offre publique d'achat obligatoire qui sera déposée en conséquence du franchissement de seuils, objet de la présente déclaration plus de 2,5% des actions faisant l'objet de cette offre publique il pourra se retirer à tout moment du concert ».

Enfin, Madame Chantal Mestre a par ailleurs indiqué détenir 123 661 options de souscription d'actions ORCHESTRA-KAZIBAO exerçables à tout moment jusqu'au 2 août 2011, pouvant donner droit, par exercice au prix unitaire de 7,80 €, à 123 661 actions ORCHESTRA-KAZIBAO. Monsieur Jean-Claude Yana a pour sa part indiqué détenir 51 650 options de souscription d'actions ORCHESTRA-KAZIBAO exerçables à tout moment jusqu'au 30 juin 2013, pouvant donner droit, par exercice au prix unitaire de 6 €, à 51 650 actions ORCHESTRA-KAZIBAO.

2. Par courrier reçu le 20 juillet 2011, la déclaration d'intention suivante a été effectuée :

« Il est préalablement rappelé que par courrier en date du 7 janvier 2010 adressé à l'AMF, la société Financière Mestre a déclaré agir de concert avec Monsieur Pierre Mestre, Madame Chantal Mestre et la société IMM BE GE KG (ci-après "le concert familial Mestre").

Le concert familial Mestre, rejoint par Monsieur Jean-Claude Yana à l'occasion de la conclusion par ce dernier en date du 12 juillet 2011 d'un acte d'acquisition portant sur 50 000 actions de la société ORCHESTRA-KAZIBAO, a déposé le 18 juillet 2011 une déclaration de franchissement de seuils auprès de l'AMF aux termes de laquelle il a porté à la connaissance de l'AMF le franchissement des seuils de 30% [du capital et des droits de vote] de la société ORCHESTRA-KAZIBAO.

Le présent document a pour objet de préciser les intentions du concert familial Mestre et de Monsieur Jean-Claude Yana conformément à l'article L. 233-7 VII du code de commerce.

(...)

La société Financière Mestre SARL et Monsieur Jean-Claude Yana précisent chacun en ce qui le concerne que l'acquisition hors marché des actions [susvisées] est financée au moyen de fonds propres.

Monsieur Jean-Claude Yana déclare rejoindre le concert familial Mestre.

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF la société Financière Mestre et Monsieur Jean-Claude Yana déposeront au nom du concert familial Mestre une offre publique d'achat au prix de 6 € par action en vue d'acquiescer le contrôle de la société ORCHESTRA-KAZIBAO.

[...] Il est précisé que du fait du franchissement du seuil de 30% consécutif aux rachats d'actions [susvisés] et [...] de sa participation au concert familial Mestre, Monsieur Jean-Claude Yana entend détenir à l'issue de l'offre publique d'achat qui sera déposée plus de 2,5% des actions et droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO. Dans l'hypothèse où à l'issue de cette offre il ne détiendrait pas plus de 2,5% des actions et droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO, il pourra déclarer son retrait du concert familial Mestre à tout moment sous réserve de respecter les dispositions réglementaires applicables.

Il est précisé que le concert familial Mestre n'entend pas mettre en œuvre de nouvelles stratégies vis-à-vis de l'émetteur et que par conséquent aucune des opérations visées au point 6° de l'article 223-17 du règlement général de l'AMF ne sera mise en œuvre.

Il n'existe pas d'accord de cession temporaire ayant pour objet les actions ou les droits de vote de l'émetteur.

Il est enfin précisé que Monsieur Pierre Mestre exerce le mandat de président-directeur général et que Madame Chantal Mestre exerce le mandat de directeur général délégué et de membre du conseil d'administration de la société ORCHESTRA-KAZIBAO. Aucun des membres du concert familial Mestre n'envisage par ailleurs de demander la nomination d'une ou plusieurs personnes comme administrateur de la société [ORCHESTRA-KAZIBAO]. »

2. Teneur de l'Offre

2.1. Le prix ou la parité proposés, en fonction des critères d'évaluation objectifs usuellement retenus, des caractéristiques de la société visée et du marché de ses titres

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 6€ par action ORCHESTRA-KAZIBAO, est identique à celui payé par la Financière MESTRE et Jean-Claude YANA pour l'acquisition des 196.836 actions détenues par GRAND WISH Limited.

L'évaluation d'ORCHESTRA-KAZIBAO a été réalisée sur la base d'informations transmises par la Société et plus particulièrement:

- Rapports annuels 2008, 2009, 2010 et 2011 de la société,
- Le plan d'affaires 2012/2015 de la société
- Le site internet de la société,
- Les statistiques boursières sur les cours et les volumes traités collectées sur Bloomberg
- Les communiqués de presse disponibles sur le site internet de la société
- Des sources externes permettant d'avoir accès à des prévisions sur les concurrents notamment FactSet et Idmidcaps.

Ces informations et ces éléments prévisionnels n'ont pas fait l'objet d'audits spécifiques de la part d'ARKEON Finance et ne sauraient engager sa responsabilité s'ils n'étaient pas conformes à la réalité ou s'ils comportaient des omissions de nature à en altérer la portée.

Sur la base des informations réunies, nous avons procédé à une évaluation en utilisant les méthodes les plus appropriées dans le cadre de l'opération envisagée sur le capital de la société.

ORCHESTRA-KAZIBAO a été évaluée sur la base d'une approche multicritères et selon des méthodes et références de valorisation habituellement reconnues et appliquées dans les exercices d'évaluation d'entreprises.

La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités d'ORCHESTRA-KAZIBAO, de sa taille et de son secteur d'activité.

2.1.1 Méthodes d'évaluation écartées

➤ *Méthode d'actualisation des dividendes*

Cette méthode consiste à valoriser la société à partir de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Elle ne peut être retenue que pour les sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative avec des taux de distribution réguliers et prévisibles. Cette méthode présente en outre l'inconvénient de ne pas refléter l'intégralité de la capacité bénéficiaire de la société, les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte. Cette méthode permettrait de n'appréhender qu'une partie de la valeur d'ORCHESTRA-KAZIBAO.

Quoiqu'il en soit, la société n'a pas communiqué au marché d'objectif en matière de distribution de dividende.

➤ *Méthode de l'actif net comptable*

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action. Cette approche, fondée sur la valeur comptable historique des actifs et des passifs, apparaît pertinente pour donner une vision du patrimoine accumulé d'ORCHESTRA-KAZIBAO, mais il ne s'agit pas d'une vision prospective.

Nous la présentons donc à titre indicatif.

Au 28 février 2011, l'actif net comptable s'élevait à 54 535 M€ soit une valeur par action de 14.13 €.

➤ *L'actif net réévalué*

Cette méthode a pour objet de corriger les valeurs comptables des actifs et passifs envers les tiers pour les porter à leurs valeurs de marché, faisant apparaître les plus ou moins values potentielles qui viendraient impacter la valeur des fonds propres.

Les capitaux propres sont ainsi réévalués afin de retenir l'ensemble des actifs pour leur valeur réelle et afin de retrancher l'ensemble des dettes dues pour leur valeur effective.

Cette méthode est la plupart du temps utilisée pour évaluer les sociétés holding, les sociétés immobilières ou les entreprises en difficultés. ORCHESTRA-KAZIBAO n'est pas une société holding ou société de portefeuille.

Il convient en premier lieu de remarquer que le groupe ne possède pas d'actifs significatifs hors exploitation, pour lesquels la valeur ne serait pas représentée au travers de méthodes par les flux ou les multiples.

Pour ce qui concerne les actifs d'exploitation (marque, droits au bail), la société est aux normes IFRS. Les actifs sont à leur valeur d'utilité selon la norme IAS36.

Enfin, cette méthode apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne s'appuie que sur le parc de magasins actuel et ne tient pas compte du potentiel d'ouverture de nouveaux magasins.

➤ *Référence aux objectifs de cours des analystes financiers*

ORCHESTRA-KAZIBAO ne fait l'objet d'aucun suivi par des analystes financiers. Nous ne pouvons donc pas retenir cette méthode.

➤ *Méthode des cours de bourse historiques*

Il convient d'apporter certaines limites à la portée de la méthode d'évaluation par l'analyse des cours de bourse historiques. En effet, la faible liquidité du titre peut entraîner une certaine déconnection du cours de bourse avec la situation économique réelle de la société. Néanmoins nous retenons cette méthode pour la valorisation de l'action ORCHESTRA-KAZIBAO.

. *Analyse des cours historiques et de la performance de l'action ORCHESTRA-KAZIBAO*



. *Cours moyens pondérés des volumes de l'action ORCHESTRA-KAZIBAO arrêté au 12 juillet 2011*

Statistiques boursières calculées sur la base des données Bloomberg

Date/Periode	Cours moyen pondéré en €	Volume sur periode	Capitaux traités en €	% du capital
12-juil	5,2258	1772	9 260	0,0459%
15 jours	5,3959	11555	62 350	0,2995%
30 jours	5,729	89773	514 310	2,3269%
45 jours	5,7201	103358	591 218	2,6791%
2 mois	5,7012	119263	679 942	3,0913%
3 mois	5,587	157815	881 712	4,0906%
6 mois	5,4755	212962	1 166 073	5,5200%
9 mois	5,0151	562724	2 822 117	14,5859%
12 mois	5,0538	591129	2 987 448	15,3222%
Plus haut des 12 derniers mois (cours de cloture)			6,54 €	
Plus bas des 12 derniers mois (cours de cloture)			3,90 €	

La médiane fait ressortir un prix par action de 5.4755€.

➤ *Les transactions récentes sur le capital d'ORCHESTRA-KAZIBAO*

La société financière Mestre a conclu le 12 juillet 2011 un acte de cession avec la société GRAND WISH Limited aux termes duquel cette dernière a cédé à 6€ et s'est engagée à transférer à la société financière Mestre la propriété de 146.836 actions dans le capital social de la société ORCHESTRA-KAZIBAO dans un délai de 9 jours à compter de la conclusion de l'acte de cession. Cette cession d'actions a porté la participation de la société financière Mestre dans le capital social de la société ORCHESTRA-KAZIBAO de 26,26% à 30,06%.

Le même jour, Monsieur Jean-Claude YANA a également conclu un acte de cession avec la société GRAND WISH Limited aux termes duquel cette dernière a cédé à 6€ et s'est engagée à transférer à Monsieur Jean-Claude YANA la propriété de 50.000 actions dans le capital social de la société ORCHESTRA-KAZIBAO dans un délai de 9 jours à compter de la conclusion de l'acte de cession. Cette cession d'actions portera la participation de Monsieur Jean-Claude YANA dans le capital social de la société ORCHESTRA-KAZIBAO de 0,13% à 1,42%.

Considérant la transaction significative (plus de 5% du capital), nous retenons donc comme référence le prix de 6€ par action

Estimation des prix de transaction lors des principaux franchissements de seuils déclarés depuis un an

Les principaux franchissements de seuils depuis un an sont :

- Le 1 février 2011, le fonds d'investissement Grand Wish basé à Hong Kong a déclaré avoir franchi en hausse les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO. Il détient désormais 196.836 actions et autant de droits de vote, soit 5,10% du capital et des droits de vote de la société. **A titre indicatif le dernier cours coté le 1 février 2011 était de 5.42€**
- Le 7 décembre 2010, la société Turenne Capital Partenaires agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion a déclaré avoir franchi en baisse, le 7 décembre, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO et ne plus détenir que 14 581 actions représentant autant de droits de vote, soit 0.38% du capital. **A titre indicatif le dernier cours coté le 5 décembre était de 5.18€.**
- Le 7 décembre 2010 Nem Invest a déclaré avoir franchi en baisse, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société ORCHESTRA-KAZIBAO et ne plus détenir que 18.847 actions représentant autant de droits de vote, soit 0,49% du capital et des droits de vote. **A titre indicatif le dernier cours coté le 5 décembre était de 5.18€.**
- Le 7 décembre 2010, Le concert composé de Charles Gotlib, Marcel Gotlib, William Gotlib, Batia Grinvald, et les sociétés Chargogest CVA, Magogest CVA, Bagogest CVA, Wigogest CVA, Vegotex international NV et Gestico BVBA, contrôlées par la famille Gotlib, ont déclaré avoir franchi de concert en hausse les seuils de 15%, 20% et 25% du capital et des droits de vote de la société Orchestra-Kazibao. Le concert détient désormais 1.181.053 actions Orchestra-Kazibao et autant de droits de vote, soit 30,61% du capital et des droits de vote du groupe. **A titre indicatif le dernier cours coté le 5 décembre était de 5.18€.**

Les prix estimés lors de ces échanges déclarés de blocs de titre, valident l'analyse des cours historiques (cf. 3.3.2.1.2) et donnerait un prix moyen indicatif de 5.30€.

➤ *Les multiples de transactions comparables*

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société à évaluer, les multiples constatés lors de transactions comparables ou d'opérations financières intervenues dans le même secteur d'activité ou avec des caractéristiques similaires.

Nous avons retenu deux transactions :

- **Camaïeu.** Le 29 mars 2011, les sociétés Modacin France et Modamax contrôlées par le fonds d'investissement Cinven et des actionnaires majoritaires directs et indirects de Camaïeu, ont annoncé avoir signé des accords avec les principaux actionnaires du groupe de prêt-à-porter pour leur racheter leurs parts. Ces acquisitions ont été faites au travers d'une série de transactions hors marché portant sur 1.811.058 actions (19,5% du capital) à un prix unitaire de 214,46€ (+47,7% par rapport au cours de vendredi soir). La valorisation du groupe de prêt-à-porter ressort à 1,3Mds (1,25Md€ en VE). Le 16 mai 2011, la société Modacin France SAS annonce avoir déposé auprès de l'AMF, le 13 mai 2011, un projet d'offre publique de retrait qui sera immédiatement suivie de la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire au terme duquel elle offre irrévocablement aux actionnaires de la société Camaïeu d'acquérir la totalité de leurs actions Camaïeu au prix unitaire de 214,46 euros. A la date du dépôt de l'Offre, Modacin France détient directement et indirectement, à travers sa filiale Modamax détenue à 100% et La Licquière, filiale à 99,99% de Modamax, 5.872.608 actions Camaïeu, représentant 96,90% du capital et 98,08% des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 6.060.204 actions et 9.976.550 droits de vote de la société.

Compte de résultat prévisionnel de Camaïeu

Compte de résultat	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10	déc-11	déc-12	déc-13
(en millions)	h	h	h	h	h	e	e	e
Chiffre d'affaires	551,78	647,6	709,13	765,24	809,76	830	860	900
Total Produits	554,69	649,87	711,71	766,45	811,67	831,66	861,72	901,8
Marge brute	329,01	386,81	421,24	447,41	480,1	475,59	496,22	522,9
Autres charges et charges externes	-98,05	-114,07	-136,71	-157,57	-170,89	-169,65	-174,92	-183,06
Charges de personnel	-90,7	-106,51	-110,49	-121,67	-132,17	-132,8	-138,46	-146,7
EBE (EBITDA)	140,26	166,22	174,03	168,18	177,03	173,14	182,84	193,14
Dotations aux amortissements & provisions	-19,41	-19,89	-22,84	-31,93	-40,4	-36,52	-37,84	-39,6
Résultat opérationnel courant (ROC)	120,86	146,33	151,19	136,25	136,63	136,62	145	153,54
Résultat opérationnel (ROP)	120,86	146,33	151,19	136,25	136,63	136,62	145	153,54
Coût de l'endettement net	3,23	6,32	-1,86	-0,64	-3,33	-1,66	-1,29	-1,35
Autres produits et charges financières	0	0	0	-2,84	-0,49	0	0	0
Résultat avant impôt (RAI)	124,09	152,65	149,33	132,78	132,81	134,96	143,71	152,19
Résultat exceptionnel	0	0	0	0	0	0	0	0
Charge d'impôt	-42,8	-51,39	-50,17	-46,65	-48,27	-47,84	-51,44	-54,44
Résultat net	81,29	101,26	99,16	86,13	84,54	87,12	92,27	97,75
Résultat net, part du groupe	81,29	101,26	99,16	86,13	84,54	87,12	92,27	97,75
Résultat net corrigé	81,29	101,26	99,16	86,13	84,54	87,12	92,27	97,75

Source : Idmidcaps

Le prix d'acquisition fait ressortir les multiples suivants sur l'année en cours :

- P/Ebitda 2011 de 7.5x
- P/Ebit 2011 de 9.5x
- PER 2011 de 14.9

- **Du Pareil au Même.** Le 10 mars 2008, la Société Générale, agissant pour le compte de la société H Partners Distribution a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat visant les actions de la société Du Pareil au Même. H Partners est contrôlé par Olivier Halley (qui dirige l'une des branches de la famille Halley) et détient à ce jour 121.482 actions DPAM représentant autant de droits de vote, soit 4,98% du capital et des droits de vote de la société. L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir au prix unitaire de 40€ (coupon 2007 attaché), la totalité des 2.317.694 actions non détenues par lui, représentant 95,02% du capital de la société, et la totalité des actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des 6.790 options de souscription d'actions existantes.

Compte de résultat prévisionnel Du Pareil au Même

Compte de résultat	déc-03	déc-04	déc-05	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10
(en millions)	h	hi	h	h	h	e	e	e
Chiffre d'affaires	130,53	124,44	131,86	145,23	156,35	164,95	174,85	185,34
Total Produits	130,61	124,64	131,98	145,37	160,36	168,86	178,82	189,18
Marge brute	70,96	70,51	80,24	90,6	98,8	103,87	109,93	116,15
Autres charges et charges externes	-30,32	-33,56	-39,34	-44,84	-51,05	-53,41	-56,27	-59,27
Charges de personnel	-29,45	-28,16	-28,51	-30,72	-32,52	-34,31	-36,37	-38,55
EBE (EBITDA)	11,18	9,8	11,47	14,97	15,72	16,15	17,29	18,33
Dotations aux amortissements & provisions	-3,52	-4,92	-4,29	-4,27	-4,22	-4,37	-4,63	-4,91
Résultat opérationnel courant (ROC)	7,66	3,86	8,1	10,77	11,01	11,78	12,66	13,42
Produits (charges) non courants	0	1,02	-0,92	-0,07	0,49	0	0	0
Résultat opérationnel (ROP)	7,64	4,88	7,18	10,7	11,5	11,78	12,66	13,42
Coût de l'endettement net	-2,01	-1,03	-0,82	-0,82	-0,98	-0,99	-1,05	-1,02
Autres produits et charges financières	0	0	0	0	0,01	0	0	0
Résultat avant impôt (RAI)	5,63	3,84	6,36	9,88	10,53	10,79	11,61	12,4
Résultat exceptionnel	-1,68	0	0	0	0	0	0	0
Charge d'impôt	-1,55	-1,51	-2,3	-3,52	-3,64	-3,78	-4,06	-4,34
Résultat net	2,4	2,33	4,05	6,36	6,89	7,01	7,55	8,06
Résultat net, part du groupe	2,4	2,33	4,05	6,36	6,89	7,01	7,55	8,06
Résultat net corrigé	3,44	1,71	4,64	6,4	6,57	7,01	7,55	8,06

Source : Idmidcaps

Le prix d'acquisition fait ressortir les multiples suivants sur l'année d'acquisition :

- P/Ebitda 2008 de 6x
- P/Ebit 2008 de 8.2x
- PER 2008 de 13.7x

Il convient de souligner qu'il existe un écart très significatif entre les valorisations issues de l'application de ces multiples. En effet, si le P/Ebit et le PER donnent des valorisations relativement proches, respectivement 3.23€ et 2.74€ par action, le P/Ebitda en revanche augmente très sensiblement celle-ci en offrant un prix par action à 27.5€. Cet état de fait tient bien évidemment à la politique d'investissement du groupe qui se traduit par une charge d'amortissement très importante (autour de 7% du chiffre d'affaires).

Marges

En %	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10	déc-11	déc-12	déc-13
Camaieu								
Ebitda/CA	25,42%	25,67%	24,54%	21,98%	21,86%	20,86%	21,26%	21,46%
Ebit/CA	21,90%	22,60%	21,32%	17,80%	16,87%	16,46%	16,86%	17,06%
RN/CA	14,73%	15,64%	13,98%	11,26%	10,44%	10,50%	10,73%	10,86%
DPAM								
Ebitda/CA	10,31%	10,05%	9,79%	9,89%	9,89%	-	-	-
Ebit/CA	7,42%	7,04%	7,14%	7,24%	7,24%	-	-	-
RN/CA	4,38%	4,41%	4,25%	4,32%	4,35%	-	-	-
Orchestra-Kazibao								
Ebitda/CA	-	11,18%	16,55%	10,80%	9,33%	8,81%	8,40%	-
Ebit/CA	-	4,62%	9,01%	3,93%	1,18%	0,79%	0,60%	-
RN/CA	-	1,26%	4,38%	2,57%	1,24%	0,40%	ns	-

Ecart de marge

En point	déc-06	déc-07	déc-08	déc-09	déc-10	déc-11	déc-12	déc-13
Ebitda/CA // EbitCA								
Camaieu	3,52	3,07	3,22	4,17	4,99	4,40	4,40	4,40
DPAM	2,89	3,01	2,65	2,65	2,65	-	-	-
Orchestra-Kazibao	-	6,56	7,54	6,86	8,14	8,02	7,80	

L'écart de la marge d'Ebitda versus la marge d'Ebit entre d'une coté Camaieu et DPAM et de l'autre Orchestra-Kazibao est du simple au double. Pour les comparables il se situe entre 3 à 4 points alors que pour Orchestra-Kazibao il est de 7 à 8 points.

Au regard de ce caractère différenciant, nous retenons la médiane des multiples comme élément d'appréciation. Cette médiane ressort à 3.24€ par action.

➤ Multiples de sociétés cotées comparables

L'approche par les multiples boursiers consiste à valoriser la société Orchestra-Kazibao sur la base de ratios de valorisations observés sur un échantillon d'entreprises cotées comparables.

Cette méthode revient à déterminer la valeur implicite de la société Orchestra-Kazibao sur le marché en lui appliquant des multiples de sociétés cotées comparables.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à la capacité de définir un échantillon de sociétés similaires en termes d'activité, de taille, de positionnement géographique, de rentabilité et de maturité.

Nous avons retenu dans notre champ de sociétés comparables 3 valeurs cotées en bourse dont les profils sont résumés ci après.

- **Damartex S.A.** conçoit, fabrique et distribue des articles de prêt-à-porter, des sous-vêtements et des produits chaussants. Damartex assure elle-même la fabrication des sous-vêtements en Tunisie, unité qui travaille exclusivement pour le groupe. Les produits chaussant et les articles de prêt-à-porter sont fournis par des fabricants installés en Extrême-Orient, en Afrique du Nord et en Europe. La diffusion des produits s'effectue, en France et à l'international, au travers de trois canaux de distribution : la vente par correspondance, les magasins au détail intégrés pour la majorité d'entre eux et internet.
- **Etam Développement** décline 2 enseignes: Etam pour une clientèle jeune et 1.2.3 pour une clientèle plus âgée et plus argentée. Ces deux enseignes se positionnent sur les marchés du prêt-à-porter et de la lingerie féminine.
- **Vet'Affaires S.A.** commercialise des vêtements et accessoires basiques à prix discount. Le groupe se positionne sur le segment des vêtements dits « cachés » : sous-vêtements, chaussettes, pyjamas. L'offre produit comprend également d'autres vêtements courants comme les jeans, joggings, gants, bonnets, écharpes. Vet'Affaires exploite un réseau de 86 magasins (décembre 2008) situés en périphérie de villes de plus de 40.000 habitants ou dans des centres commerciaux. Ces points de vente, d'une surface de 900 m² en moyenne, ont la particularité d'être ouverts 365 jours par an. Le groupe vise une clientèle à revenus modestes.

Les multiples de valorisation retenus pour la détermination de la valeur induite de la société Orchestra-Kazibao sont : P/Ebitda, P/Ebit et PER, sur les exercices 2011 et 2012 (ajusté de la clôture de l'exercice au 28 février).

	Cours	Capitalisation	P/Ebitda 2011	P/Ebitda 2012	P/Ebit 2011	P/Ebit 2012	Per 2011	Per 2012
Damartex S.A.	23,50	181	5,89	3,62	8,18	5,10	12,68	8,70
Etam Développement S.A.	30,75	245	2,20	1,83	4,15	3,67	13,00	9,37
Vet'Affaires S.A.	40,07	64	5,07	3,61	5,88	4,62	12,28	9,38
Moyenne			4,39	3,02	6,07	4,46	12,65	9,15

Source : Idmidcaps

A l'instar de la méthode des transactions il existe un écart sensible entre la valorisation par l'application du P/Ebitda et des P/Ebit et PER.

Ratios de rentabilité

	Ebitda/CA					Ebit/CA					RN/CA				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Damartex S.A.	6,97%	3,56%	5,57%	6,16%	5,95%	4,58%	2,27%	3,55%	4,33%	4,00%	3,26%	2,03%	3,05%	2,93%	2,75%
Etam Développement S.A.	8,93%	8,82%	9,71%	9,87%	10,26%	4,10%	3,67%	4,35%	4,71%	5,18%	0,74%	1,99%	1,59%	2,09%	2,46%
Vet'A flaires S.A.	7,93%	4,42%	8,58%	9,19%	10,37%	5,21%	2,70%	6,43%	7,14%	8,05%	3,26%	1,40%	3,52%	3,48%	4,17%
Orchestra-Kazibao	16,55%	10,80%	9,33%	8,81%	8,40%	9,01%	3,93%	1,18%	0,79%	0,60%	4,38%	2,57%	1,24%	0,40%	ns

En sous-pondérant le multiple Ebitda/CA par rapport aux autres multiples, **nous aboutissons à une valorisation d'ORCHESTRA-KAZIBAO de 4.81€ par action.**

➤ Méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie dite « Discounted Cash Flow »

La valeur de l'entreprise, Orchestra-Kazibao, correspond à la somme des flux d'exploitation actualisés au coût moyen pondéré du capital, augmentée de la valeur actuelle de la valeur de sortie

Nous avons appréhendé les flux de trésorerie nets disponibles avant incidence du mode de financement et actualisé ces derniers sur une période prospective de 10 années.

. Paramètres du modèle d'évaluation

- La date de valorisation est fixée au 20 juin 2011 avec une dette financière nette de 55.08M€ au 28/02/2011.
- Nos prévisions s'articulent sur trois périodes
 - la période 2011/2015 telle qu'anticipée par le plan d'affaires de la société,
 - la période 2016/2022 qui prend pour hypothèse une marge opérationnelle normative de 3%, sur la base d'une croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires de 6%. Le BFR a été normé progressivement à 30 jours de chiffre d'affaires, contre 64.8 jours au 28 février 2011. Ceci s'explique par le changement du business modèle et par le paiement comptant des clients. Une charge d'investissement qui passe de 6.8% du chiffre d'affaires au 28 février 2011 à 4.4% du chiffre d'affaires dès l'exercice clos en février 2016,
 - la période à l'infini où nous avons retenu un taux de progression du free cash flow de 1.5% : nous considérons qu'au-delà du prévisionnel, la société va croître à un rythme proche du PIB.

- *détermination des flux de trésorerie nets disponibles*

Les flux de trésorerie disponible sont calculés avant incidence du mode de financement et de la façon suivante :

EBITDA

- (-) impôts calculés au taux d'IS normatif à partir de 2011.
- (-) variation du besoin en fonds de roulement
- (-) investissements d'exploitation et investissements financiers.

- *calcul de la valeur terminale*

Pour le calcul de la valeur terminale, nous avons utilisé un cash flow libre calculé sur l'année 2022 reposant sur :

- une croissance à l'infini de 1.5 %,
- une marge d'EBITDA stable à 3 %,
- une imposition de 33.33 %,
- un BFR équivalent à 30 jours de chiffre d'affaires.

La valeur terminale a été déterminée en appliquant la formule de Gordon Shapiro :

$$V_n = F_n / (t - g) ;$$

Avec F_n = dernier flux de l'année 2022 ;

t = taux d'actualisation ;

g = taux de croissance à l'infini.

- *détermination du coût moyen pondéré du capital*

Le coût moyen pondéré du capital prend en compte :

- le taux sans risque, OAT 10 ans de 3.44%
- la prime de risque du marché des actions estimée à 4.91% (source IDMidCaps)
- Le bêta de la société de 0.54 (source Bloomberg) majorée d'une prime spécifique de 3.2 comprenant :
 - la faible liquidité du titre,
 - la taille de l'entreprise,
 - l'absence de visibilité sur des variables importantes comme le prix du coton ou encore l'évolution du \$,
 - Le gearing important associé aux covenants financiers suivants :
 - Le ratio R1 (Endettement net consolidé/Ebitda consolidé) doit être strictement inférieur à 3.5 au 28 février 2011 (2.93 au 28 février 2011), 3 au 29 février 2012 et 2.5 pour les années suivantes.
 - Le ratio R2 (Ebitda consolidé/charges financières consolidées) doit être strictement supérieur à 5 au 28 février 2011 (9.45 au 28 février 2011).

- Le ratio R3 (endettement net consolidé/fonds propres consolidés) doit être strictement inférieur à 1.3 au 28 février 2011 (0.86 au 28 février 2011), 1.15 au 29 février 2012 et 1 pour les années suivantes.

Au total le Béta ressort à 3.74.

Le coût de la dette après IS a été estimé à 2.59%. **Par conséquent le coût moyen pondéré du capital ressort à 12.15%.**

A titre informatif, il convient de souligner que sur les 13 dernières OPA (hors Brossard) réalisées sur le marché financier français, le coût moyen pondéré du capital (quand la méthode était retenue) ressort dans une fourchette comprise entre 8.8% et 12%.

L'ensemble de ces hypothèses aboutit à une valorisation de Orchestra-Kazibao de 71.24M€ auxquels il convient de retirer la dette nette de 55.08M€ et d'ajouter la valorisation retenue des sociétés mises en équivalence (2.29M€, soit 10x le RN 2011), **pour obtenir une valorisation de la société de 18.4€ soit 4.78€ par action.**

A titre informatif nous avons fait varier notre évaluation avec les deux critères suivants :

- le taux de croissance à l'infini du cash flow normatif utilisé pour calculer la valeur terminale entre 0.5 % et 1.5%.
- le bêta entre 2.4 et 4.4%

. Tableau de sensibilité :

Valeur de l'action ORCHESTRA-KAZIBAO en fonction du taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation.

		Taux de croissance à l'infini		
		0,5%	1,00%	1,5%
	2,4	37 651	40 225	43 147
Béta	3,4	20 108	21 335	22 687
	4,4	9 465	10 121	10 831

Sur ces bases, et selon cette méthode d'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie, notre évaluation exprimée par action se situe dans une fourchette comprise entre 11.18€ et 2.45€ par action, avec une valeur centrale (médiane) de 5.53€ par action.

2.1.3 Synthèse des évaluations

Le tableau ci-après présente la synthèse des évaluations obtenues au terme de la mise en œuvre des méthodologies retenues. **Nos travaux aboutissent à une valorisation moyenne de 4.86 € par action.**

	Valorisation en €	Pondération
Cours de bourse historique	5,48	0,2
Transaction récente sur le cours de bourse d'Orchestra-Kazibao	6,00	0,2
Transactions sectorielles	3,24	0,2
Comparables	4,81	0,2
DCF	4,78	0,2
Moyenne	4,86	1,0

Méthodes de valorisation	en €	Le prix de 6 € représente une prime / décote de
Cours de bourse historique	5,48	9,6%
Transaction récente sur le cours de bourse d'Orchestra-Kazibao	6,00	0,0%
Transactions sectorielles	3,24	85,2%
Comparable	4,81	24,7%
DCF	4,78	25,4%

2.2. Le nombre et la nature des titres que l'initiateur s'engage à acquérir

- Nombre de titres visés par l'Offre publique d'achat :

1.044.630 actions sont visées par l'Offre puisque, sur les 3.358.369 actions qui composent le capital:

1. Des engagements de non apport ont été signés par le concert GOTLIB et par SCR CL CAPITAL INVEST qui représentent à eux deux 1.330.154 titres soit 34,47% du capital (en jaune dans le second tableau ci-après). Le concert Gotlib a fourni des justificatifs bancaires de la mise sous séquestre de ses titres (1.156.053) jusqu'à l'avis de résultat de l'Offre. Un engagement similaire a été obtenu de SCR CL Capital Invest, pour les 174.101 actions qu'il détient.

2. Ne sont pas concernés par l'Offre les 1.243.434 titres détenus par le concert Groupe Familial MESTRE (en tableau dans le second tableau ci-après) ainsi que les 240.151 titres auto-détenus par ORCHESTRA-KAZIBAO dans la mesure où le Conseil d'Administration de la Société, convoqué en réunion le 29 juillet 2011, a décidé de ne pas apporter ces titres à l'Offre.

3. Les options de souscription d'actions dont sont actuellement bénéficiaires les personnes listées dans le tableau « Options de souscriptions attribuées » ci-dessous. Les options de souscription d'actions de Madame Chantal MESTRE et Monsieur Thomas HAMELLE sont caduques à la date de dépôt de la présente note d'information. Les options de souscriptions attribuées en 2008 ne seront exerçables qu'en 2012. En définitive, seules les options de souscriptions détenues par Monsieur Jean-Claude YANA sont exerçables à la date du dépôt de la présente note et seront exerçables durant la période de l'Offre. Toutefois, et en tant qu'initiateur, Monsieur Jean-Claude YANA s'engage à ne pas exercer ses options de souscription d'actions pendant tout la durée de l'Offre.

Options de souscriptions attribuées :

OPTIONS DE SOUSCRIPTION ATTRIBUEES							
Bénéficiaires	Qualité	Date d'attribution	Quantité (après regroupement)	Cours	Date limite de levée	Date minimale de levée	Observations
Chantal Mestre	Administrateur et DGD	02/08/2001	123 661	7,80 €	01/08/2011	02/08/2005	Forclos
Thierry Gosselin	DGD	17/04/2008	5 882	8,49 €	16/04/2018	17/04/2012	Non exerçables
Thierry Gosselin	DGD	25/11/2008	6 631	7,54 €	24/11/2018	25/11/2012	Non exerçables
Agathe Boidin	DGD	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
M. Jean-Claude Yana	-	30/06/2003	51 650	6,00 €	30/06/2013	30/06/2007	Exerçables
M. Thomas Hamelle	-	02/08/2001	86 563	7,80 €	01/08/2011	02/08/2005	Forclos
JM Estival	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Bruno Rubio	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
MJ Stadnicki	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Ana Rojo	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Karima Drid	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Géraldine Fontaine	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Philippe Borja	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Eric Quivy	Salarié	01/09/2008	1 500	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
JM Beer	Salarié	01/09/2008	1 500	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Bérangère Guizard	Salarié	01/09/2008	750	9,28 €	31/08/2018	01/09/2012	Non exerçables
Hardi Bouzerma	-	17/04/2008	20 000	8,49 €	16/04/2018	17/04/2012	Non exerçables
Hardi Bouzerma	-	25/11/2008	10 000	7,54 €	24/11/2018	25/11/2012	Non exerçables
Total Options attribuées			314 137				
Total options exerçables au début de l'offre (9 septembre 2011)			51 650				

Répartition du capital d'ORCHESTRA KAZIBAO au 13 juillet 2011 :

Au 13 juillet 2011 Catégorie d'actionnaires	Classification	Nombre d'actions et équivalent	en %
Pierre Mestre	Concert Groupe familial Mestre	1 273	0,03%
Chantal Mestre		10	0,00%
Financière Mestre sarl		1 160 153	30,07%
IMM BE GE KG		27 084	0,70%
Jean-Claude YANA		54 914	1,42%
Marcel Gotlib	Concert Gotlib	60 326	1,56%
Charles Gotlib		60 326	1,56%
William Gotlib		60 326	1,56%
Batia Grinwald		60 326	1,56%
Magogest CVA		182 050	4,72%
Chargogest CVA		182 051	4,72%
Wigogest CVA		182 050	4,72%
Bagogest CVA		182 050	4,72%
Vegotex International NV		126 548	3,28%
Gestico BVBA		60 000	1,56%
SCR CL CAPITAL INVEST	Investisseur français	174 101	4,51%
FCP Découvertes	Investisseurs français	114 712	2,97%
SORIDEC SA		79 546	2,06%
FCPI OTC INNOVATION 3		64 796	1,68%
Autres investisseurs		93 162	2,41%
DIVERS ACTIONNAIRES	Flottant	692 414	17,95%
Orchestra	Auto détention	240 151	6,22%
Total actionnaires		3 858 369	100,00%

Légende : **en jaune** figurent les actionnaires ayant fourni des justificatifs de mise sous séquestre de leurs titres.
en bleu, il s'agit du concert initiateur de l'offre.

En définitive, les titres composant le capital au 13 juillet 2011, les titres séquestrés et les titres visés par l'Offre sont :

	Nombre de titres détenus dans le capital d'ORCHESTRA- KAZIBAO	Titres séquestrés	Titres pouvant être apportés à l'Offre	Observations
Concert Groupe familial MESTRE	1 243 434	0	0	Initiateur
Concert GOTLIB	1.156.053	1.156.053	0	Titres séquestrés
SCR CL CAPITAL INVEST	174.101	174.101	0	Titres séquestrés
Auto-détention	240.151	0	0	Titres non apportés par décision du conseil d'administration du 29 juillet 2011
Autres actionnaires	1.044.630	0	1.044.630	Titres visés par l'offre
Totaux	3.858.369	1.330.154	1.044.630	

- Date du transfert de propriété des titres apportés à l'Offre :

Au jour de la cession durant la période de l'Offre

- Date du paiement des titres apportés à l'Offre :

Il s'agira d'une transaction de bourse avec règlement livraison sous 3 jours de négociation.

- Modalités de l'Offre :

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 1^{er} août 2011, ARKEON Finance, 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 1.044.630 actions ORCHESTRA-KAZIBAO non encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur et le concert Groupe Familial MESTRE.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, ARKEON Finance, 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.

Une note en réponse sera ensuite déposée auprès des services de l'AMF pour obtention d'un visa.

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité 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 la Financière MESTRE et à ORCHESTRA-KAZIBAO seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, auprès d'ARKEON Finance, d'ORCHESTRA KAZIBAO, et de la Financière MESTRE. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF, d'ORCHESTRA KAZIBAO, et de la Financière MESTRE.

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.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 25 jours de négociation au moins puis réouverte durant 10 jours au moins. ARKEON Finance, agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, au prix de 6 euros par action, toutes quantités d'actions ORCHESTRA KAZIBAO qui seront présentées sur le marché, pendant la durée de l'Offre.

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

Les actions ORCHESTRA KAZIBAO apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, et d'une manière générale, ne devront faire l'objet d'aucune restriction concernant le transfert de leur propriété. La Financière MESTRE et M. Jean-Claude YANA se réservent le droit d'écarter toutes les actions ORCHESTRA KAZIBAO apportées à l'Offre, qui ne respecteraient pas cette condition.

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

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

- Régime fiscal de l'Offre applicable aux personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France :

L'article 150-0 A du CGI prévoit que les plus-values nettes réalisées par les particuliers domiciliés en France à l'occasion de la cession à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux sont taxées à l'impôt sur le revenu au taux de 19 % (auquel s'ajoute 12,3% de prélèvements sociaux) dès le premier euro à compter du 1er janvier 2011, lorsque l'opération ne bénéficie d'aucune exonération. A ce titre il est rappelé que les offres publiques d'achat (OPA) sont exclues du champ d'application du régime du sursis d'imposition visé par l'article 150 OB du CGI (Rép. Dumont : AN 19 mars 2001 p. 1657 n° 46135).

Pour le calcul des plus values nettes, les actionnaires personnes physiques peuvent imputer les moins-values subies au cours d'une année exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes. Aucune imputation sur le revenu global n'est possible. Les plus-values et les moins-values de même nature susceptibles de se compenser s'entendent de toutes celles réalisées à l'occasion de la cession de droits sociaux et de valeurs mobilières soumises au régime de l'article 150-0 A du CGI, quel que soit leur taux d'imposition (Inst. 5 C-1-01 n° 111).

Sont également considérés comme de même nature et donc pris en compte dans le cadre de cette compensation générale les profits et les pertes résultant (Inst. 5 C-1-01 n° 112) :

- des opérations réalisées sur les marchés à terme d'instruments financiers, sur les marchés à terme de marchandises et sur les marchés d'options négociables ;
- d'opérations sur bons d'option ;
- de la cession ou du rachat de parts de fonds communs d'intervention sur les marchés à terme ou de leur dissolution.

Si la compensation des gains et des pertes réalisés au cours de l'année dégage une perte, celle-ci est reportable sur les gains réalisés au cours des années suivantes (dans la limite de dix ans), mais seulement à la condition qu'elle résulte d'opérations imposables, ce qui implique qu'elles n'ouvrent pas droit à une exonération même provisoire ou conditionnelle (sursis d'imposition par exemple).

Les plus values nettes sont constitués par la différence entre le prix effectif de cession des titres ou droits, nets des frais et taxes acquittés par le cédant, et leur prix effectif d'acquisition par celui-ci ou, en cas d'acquisition à titre gratuit, leur valeur retenue pour la détermination des droits de mutation (Annexe II art. 74-0 B à 74-0 E).

Des règles particulières existent pour les cessions de titres anciennement acquis.

Ainsi, pour les titres acquis avant le 1er janvier 1996, les contribuables qui n'avaient pas dépassé le seuil d'imposition des plus-values alors en vigueur en 1993, 1994 et 1995 ont pu opter pour l'attribution d'un prix de revient forfaitaire - égal à 85 % du dernier cours connu - à l'ensemble de leurs titres cotés détenus en portefeuille au 31 décembre 1995 (sauf titres d'OPCVM monétaires ou obligataires de capitalisation). Lorsque cette option a été exercée, les plus-values sont calculées à partir de ce prix de revient (D. adm. 5 G-4522 n° 60 à 70 ; Inst. 5 C-1-01 n° 103).

Pour les titres cotés acquis avant le 1er janvier 1979. Leur prix d'acquisition peut également faire l'objet d'une évaluation forfaitaire (CGI art. 150-0 D, 4). Le cédant peut substituer au prix d'acquisition (ou à la valeur déclarée lors d'une mutation à titre gratuit) le cours au comptant le plus haut de l'année 1978.

S'agissant des actions françaises, il peut également retenir le cours moyen de cotation au comptant pendant l'année 1972. Ces règles ne sont pas applicables aux cessions de participations supérieures à 25 %. Pour ces dernières, il convient de retenir le prix d'acquisition effectif ou, si elle est supérieure, leur valeur au 1er janvier 1949.

En cas de cession d'un ou plusieurs titres de même nature acquis pour des prix différents, le prix d'acquisition à retenir est la moyenne pondérée des prix d'acquisition de ces titres.

Des dispositions particulières visent les cessions de titres au sein d'un groupe familial. Elle ne paraissent pas applicables en l'espèce dès lors qu'une des conditions d'application du texte est que le cédant, son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, ainsi que leurs frères et sœurs, doivent avoir détenu ensemble, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (peu importe le pourcentage de titres cédés).

Par ailleurs, l'abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième année prévu par l'article 150-0 D bis du CGI n'a pas vocation à s'appliquer en l'espèce puisqu'il ne commencera à produire ses effets qu'aux cessions réalisées à compter du 1er janvier 2012 (hors cas de départ à la retraite de dirigeants de PME pour lesquels des dispositions spécifiques non décrites ici sont applicables).

S'agissant des personnes physiques non domiciliées en France, il est nécessaire d'examiner leur situation au double regard, d'une part, des dispositions contenues dans les conventions de non double imposition conclues entre la France et les états de résidence des cédants, d'autre part, des règles fiscales locales applicable aux cédants.

2.3. Nombre et nature des titres d'ORCHESTRA-KAZIBAO que l'initiateur détient déjà (directement ou indirectement, seul ou de concert) et date / conditions d'acquisition

- Nombre d'actions ORCHESTRA-KAZIBAO détenus par l'initiateur et les autres personnes intégrées dans l'action de concert Groupe Familial MESTRE:

	Nombre d'Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
FINANCIERE MESTRE SARL	1 160 153	30,07%	1 160 153	30,07%
Jean-Claude YANA	54 914	1,42%	54 914	1,42%
IMM BE GE KG	27 084	0,70%	27 084	0,70%
Pierre MESTRE	1 283	0,03%	1 283	0,0033%
Chantal MESTRE	10	0,0003%	10	0,0003%
Total concert Groupe Familial MESTRE	1 243 444	32,23%	1 243 444	32,23%
Total titres composant le capital de la Société	3 858 369	100,00%	3 858 369	100,00%

- Historique sur 12 mois des acquisitions/cession d'actions ORCHESTRA-KAZIBAO par l'initiateur et les autres membres du concert Groupe Familial MESTRE:

Acquisition / cession de titres ORCHESTRA-KAZIBAO du 12 juillet 2011 :

Préalablement à la signature des Contrats de Cession, la Financière MESTRE et M. Jean-Claude YANA détenaient respectivement 26,26% et 0,13% des actions ORCHESTRA-KAZIBAO.

Membres du Groupe Familial MESTRE	Date de l'opération	Prix d'achat	Nombre de titres concernés	Nom du ou des cédants (si connu)
FINANCIERE MESTRE SARL	12/07/2011	6 €	146 836	GRAND WISH
Jean-Claude YANA	12/07/2011	6 €	50 000	GRAND WISH
IMM BE GE KG	-	-	-	-
Pierre MESTRE	-	-	-	-
Chantal MESTRE	-	-	-	-

La Financière MESTRE a ainsi franchi à la hausse, le 12 juillet 2011, le seuil de 30% du capital et des droits de vote d'ORCHESTRA-KAZIBAO.

La déclaration de franchissements de seuils a été publiée, le 20 juillet 2011 (N° 211C1307).

Le projet d'Offre est déposé en application de l'article 234-2 du Règlement Général de l'AMF.

Opérations antérieures à celle du 12 juillet 2011 :

La Financière MESTRE n'a procédé, directement ou indirectement, seule ou de concert à aucune acquisition d'actions ORCHESTRA-KAZIBAO au cours des 12 derniers mois qui précèdent la signature du Contrat de Cession, à l'exception des transferts d'actions intervenus le 12 juillet 2011.

Jean-Claude YANA n'a procédé, directement ou indirectement, seul ou de concert à aucune acquisition d'actions ORCHESTRA-KAZIBAO au cours des 12 derniers mois qui précèdent la signature du Contrat de Cession, à l'exception des transferts d'actions intervenus le 12 juillet 2011 et des opérations relatives dans le tableau ci-dessous.

Opérations réalisées par M. Jean-Claude YANA au cours des 12 derniers mois sur le titre ORCHESTRA KAZIBAO :

Opérations réalisées par Monsieur Jean-Claude YANA	Date de l'opération	Prix d'achat	Nombre de titres concernés	Nom du ou des cédants (si connu)
Achat de titres	19/05/2011	5,6196 €	2 000	NC
	19/05/2011	5,5384 €	1 665	NC
	17/05/2011	5,38 €	5 025	NC
	16/05/2011	5,50 €	550	NC
	16/05/2011	5,50 €	600	NC
Vente de titres	21/01/2011	4,76 € -	1 090	NC
	20/01/2011	4,84 € -	911	NC
	19/01/2011	4,95 € -	1 000	NC
	19/01/2011	5,001 € -	1 000	NC
	17/01/2011	5,186 € -	1 000	NC
	17/01/2011	5,45 € -	1 960	NC
Achat de titres	13/01/2011	4,79 €	350	NC
	10/01/2011	4,50 €	1 500	NC
	10/01/2011	4,4979 €	1 500	NC
	10/01/2011	4,50 €	1 500	NC
	28/12/2010	3,93 €	1 555	NC
	27/12/2010	3,94 €	600	NC

2.4. S'il y a lieu, les conditions auxquelles l'offre est subordonnée en application des articles 231-9 à 231-12 du règlement général de l'AMF, notamment le nombre de titres présentés à l'offre en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite positive

La présente Offre est une offre publique obligatoire déposée suite au franchissement du seuil de 30% de détention de titres du capital par la Financière MESTRE, donc en application de l'article 234-2 du Règlement Général de l'AMF (Arrêté du 31 janvier 2011) aux termes duquel : « Lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, vient à détenir, directement ou indirectement, plus de 30% des titres de capital ou des droits de vote d'une société, elle est tenue à son initiative d'en informer immédiatement l'AMF et de déposer un projet d'offre publique visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote, et libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF».

L'initiateur ne stipule pas, dans son Offre, de conditions d'obtention d'un certain nombre de titres, exprimé en pourcentage du capital ou des droits de vote, en deçà duquel l'Offre n'aura pas de suite positive.

L'initiateur n'a pas déposé de projet d'offre sur des sociétés distinctes.

Le projet d'Offre ne fait pas l'objet, au titre du contrôle des concentrations, d'une notification à la Commission européenne, au ministre chargé de l'économie, à l'autorité compétente à cet égard d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre des États-Unis.

Le projet d'Offre ne prévoit pas la remise de titres à émettre.

2.5. Le calendrier prévisionnel de l'offre

1 ^{er} août :	Dépôt du projet d'Offre Publique d'achat auprès de l'AMF
29 août:	Dépôt de la note en réponse
6 septembre :	Décision de conformité de l'Offre emportant visa de la note d'information
8 septembre :	Publication de la note d'information définitive
9 septembre :	Ouverture de l'Offre
13 octobre :	Clôture de l'Offre
17 octobre :	Résultats de l'Offre
20 octobre :	Réouverture de l'Offre
3 novembre :	Clôture de l'Offre réouverte
5 novembre :	Publication de l'avis de résultat

2.6. Les conditions de financement de l'opération, et leurs incidences sur les actifs, l'activité et les résultats des sociétés concernées

L'acquisition de la totalité des actions d'ORCHESTRA-KAZIBAO susceptibles d'être apportées à l'Offre (soit 1.044.630 actions) représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 6 euros par action, un montant maximal de 6.267.780 euros hors frais divers et commissions. Le montant global des frais est évoqué dans le §3.7 ci-après.

L'Offre sera financée en intégralité comme suit:

. La financière MESTRE financera l'Offre à hauteur de 5.200.000€ et va, à cette fin, souscrire un emprunt.

. Jean-Claude YANA financera l'Offre, sur ses ressources propres, pour le surplus c'est-à-dire à hauteur de 1.067.780€ si l'ensemble des 1.044.630 titres sont apportés.

- Date de l'assemblée générale des actionnaires appelés s'il y a lieu à se prononcer sur l'opération : Néant
- Etablissement d'un rapport spécial des contrôleurs légaux à cette occasion : Néant
- Impact envisagé de l'Opération sur la répartition du capital et des droits de vote de d'ORCHESTRA KAZIBAO, en prenant en compte le nombre maximal de titres émis (soit 1.044.630 titres):

Catégorie d'actionnaires	Situation actuelle		Après l'Offre si l'ensemble des 1.044.630 titres sont apportés	
	Nombre d'actions et droits de vote	en %	Nombre d'actions et droits de vote	en %
Concert Groupe familial MESTRE	1 243 434	32,23%	2 288 064	59,30%
Concert GOTLIB	1 156 053	29,96%	1 156 053	29,96%
SCR CL CAPITAL INVEST	174 101	4,51%	174 101	4,51%
Orchestra	240 151	6,22%	240 151	6,22%
Total titres composant le capital de la Société	3 858 369	100%	3 858 369	100,00%

Le nombre de titres évoqués ci-dessus considéré ne prend pas en compte le capital potentiel (stocks options).

3. Intentions de l'initiateur pour les douze mois à venir

3.1. Le cadre du rapprochement des deux sociétés (marchés visés, parts de marché, nombre de personnes employées, taille du nouvel ensemble)

La mise en œuvre de l'Offre ne s'inscrit pas dans un contexte de changement de l'orientation stratégique du développement de la Société.

3.2. La poursuite de l'activité de la société visée et, pour autant qu'elle soit affectée par l'offre, de l'initiateur

La présente Offre ne modifie en rien la poursuite des activités de la société dont les titres sont concernés par l'Offre et des activités de l'initiateur.

3.3. L'orientation en matière d'emploi

Cf. §3.2 ci-dessus

3.4. L'organisation du nouveau groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes

Cf. §3.2 ci-dessus

3.5. Les avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires d'une telle opération

Pour le concert Groupe Familial MESTRE: Perspective d'un renforcement de participation voire perspective de détenir la majorité des titres et droits de vote d'ORCHESTRA-KAZIBAO et disposer ainsi d'un contrôle renforcé de la Société.

Pour les autres actionnaires: Un renforcement de la stabilité du contrôle de la Société.

3.6. Les synergies éventuellement envisagées, ainsi que le montant et la date approximatifs des gains économiques attendus de l'opération

La présente Offre n'a pas vocation à créer des synergies.

3.7. Les frais liés à l'opération

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 150.000 euros (hors taxes).

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

3.8. La perspective ou non d'une fusion

Aucune fusion n'est envisagée.

3.9. La possibilité d'une offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire ou d'un retrait obligatoire, au cas où l'initiateur viendrait à détenir au moins 95 % des titres de capital ou donnant ou pouvant donner accès au capital ou aux droits de vote.

Un retrait de la cote n'est pas envisagé.

4. Droit applicable aux contrats conclus entre l'initiateur et les détenteurs de titres de la société visée à la suite de l'Offre ainsi que les juridictions compétentes

Le droit français et les juridictions françaises sont seules compétentes.

5. Accords relatifs à l'Offre, auxquels l'initiateur est partie ou dont il a connaissance, ainsi que toutes indications sur les personnes avec lesquelles il agit de concert

Néant

6. Avis motivé du conseil d'administration de l'initiateur sur les conséquences de l'Offre pour l'initiateur, ses actionnaires et ses salariés

Sans objet

7. Rapport de l'expert indépendant désigné par l'initiateur

Sans objet, l'initiateur n'ayant pas désigné d'expert indépendant.

En revanche, le Conseil d'Administration d'ORCHESTRA-KAZIBAO nommera un expert indépendant dont les conclusions seront incluses dans la note en réponse d'ORCHESTRA-KAZIBAO.

8. Modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF (« autres informations sur l'initiateur et la société cible »)

Les informations relatives à l'initiateur seront présentées au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre conformément à l'article 231-28 du Règlement Général de l'AMF.

9. Signature des personnes attestant l'exactitude des informations figurant dans la note.

9.1 Pour l'Initiateur

« A notre 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. »

Monsieur Pierre-André Mestre et
Madame Chantal Mestre, cogérants

9.2 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, ARKEON Finance, 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. »

Monsieur Cédric Pouzet
Directeur Général délégué
ARKEON Finance