

Cette offre et la présente note d'information restent soumises à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

NOTE D'INFORMATION RELATIVE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



initiiée par



présentée par



PRIX DE L'OFFRE: 37,50 euros par action CFAO SA

Le calendrier de l'offre sera arrêté par l'Autorité des marchés financiers conformément à son Règlement général.



Cette offre et la présente note d'information restent soumises à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

[En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son Règlement général, l'Autorité des marchés financiers a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat du [●], apposé le visa n° [●] en date du [●] sur la présente note d'information. Cette note a été établie par la société Toyota Tsusho Corporation et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.]

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'achat, le nombre d'actions non présentées à l'offre par les actionnaires minoritaires représenterait moins de 5% du capital et des droits de vote de CFAO SA, Toyota Tsusho Corporation se réserve la faculté de procéder, dans les trois mois à l'issue de la clôture de l'offre, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 du Règlement général de l'AMF, à la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions CFAO SA non apportées à l'offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique d'achat net de tous frais, soit 37,50 euros par action CFAO SA.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Toyota Tsusho Corporation (www.toyota-tsusho.com), et peut être obtenue gratuitement auprès de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, 9 quai du Président Paul Doumer 92920 Paris La Défense Cedex et de Rothschild & Cie Banque, 29, avenue de Messine, 75008 Paris.

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Toyota Tsusho Corporation seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, selon les mêmes modalités, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

1	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	1
1.1	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION	2
1.1.1	Contexte de l'opération.....	2
1.1.2	Motifs de l'Offre	5
1.1.3	Avis du Conseil d'administration de l'Initiateur.....	5
1.2	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	5
1.2.1	Stratégie et activité future	5
1.2.2	Intentions en matière d'emploi	6
1.2.3	Liquidité offerte aux bénéficiaires d'options de souscription d'actions ou d'actions attribuées gratuitement	6
1.2.4	Continuité d'exploitation	6
1.2.5	Politique de distribution de dividendes.....	6
1.2.6	Retrait obligatoire et radiation d'Euronext Paris	6
1.2.7	Intentions en matière de fusion.....	7
1.2.8	Composition du Conseil de surveillance et du Directoire.....	7
1.2.9	Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires.....	8
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	8
2	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	9
2.1	TERMES DE L'OFFRE	9
2.2	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE	10
2.3	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	10
2.4	CENTRALISATION DE L'OFFRE	11
2.5	PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT-LIVRAISON.....	11
2.6	INTERVENTIONS DE L'INITIATEUR SUR LE MARCHE DES ACTIONS CFAO PENDANT LA PERIODE D'OFFRE.....	11
2.7	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	12
2.8	REOUVERTURE DE L'OFFRE.....	12
2.9	FINANCEMENT DE L'OFFRE	13
2.9.1	Frais liés à l'Offre	13
2.9.2	Modalités de financement de l'Offre	13
2.10	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	13
2.11	TRAITEMENT FISCAL DE L'OFFRE	14
2.11.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations	15
2.11.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés	16
2.11.3	Actionnaires non-résidents fiscaux français	18
2.11.4	Autres actionnaires	19
3	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	20
3.1	METHODOLOGIE.....	20
3.1.1	Références de valorisation et méthodes d'évaluation retenues.....	20
3.1.2	Méthodologies écartées.....	20
3.2	ÉLEMENTS FINANCIERS.....	22
3.2.1	Données financières.....	22
3.2.2	Nombre d'actions.....	22
3.2.3	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	22
3.3	VALORISATION DE L'OFFRE.....	23
3.3.1	Acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur	23
3.3.2	Analyse du cours de bourse	23
3.3.3	Objectifs de cours des analystes de recherche	24
3.3.4	Somme-des-parties par actualisation des flux de trésorerie futurs.....	24
3.3.5	Somme-des-parties sur la base de multiples boursiers de sociétés comparables	27
3.3.6	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre	30
4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION	31
4.1	POUR L'INITIATEUR.....	31
4.2	POUR LES ETABLISSEMENTS PRESENTATEURS DE L'OFFRE.....	31

1 PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Toyota Tsusho Corporation, société de droit japonais, dont le siège social est situé 9-8, Meieki, 4-chome Nakamura-Ku, Nagoya 450-8575, Japon, et immatriculée sous le numéro 1800-01-031731 au registre de Nagoya (« **Toyota Tsusho Corporation** » ou l'« **Initiateur** »), dont les actions sont admises aux négociations sur les bourses de Tokyo et de Nagoya (*Tokyo Stock Exchange* et *Nagoya Stock Exchange*), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de CFAO SA, société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 10 254 310,00 euros, dont le siège social est situé 18, rue Troyon, 92316 Sèvres, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 552 056 152, (« **CFAO** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000060501, d'acquérir la totalité de leurs actions CFAO au prix unitaire de 37,50 euros (diminué de toutes distributions de la Société dont la date de référence à laquelle les actions doivent être inscrites en compte pour avoir droit à ladite distribution (la « **Record Date** ») serait antérieure à la date de règlement-livraison de l'offre) dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par Toyota Tsusho Corporation, le 2 août 2012 (en application d'un contrat d'acquisition du 25 juillet 2012), de 18 334 706 actions auprès de la société Discodis, filiale de PPR SA (« **PPR** »), par voie de cession de bloc hors marché représentant 29,80 % du capital et 29,80 % des droits de vote théoriques sur la base d'un nombre total de 61 525 860 actions représentant autant de droits de vote (en application de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du Règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (« **Crédit Agricole CIB** ») et Rothschild & Cie Banque, en tant qu'établissements présentateurs de l'Offre, ont déposé le projet d'Offre (dont le projet de la présente note d'information) auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 14 septembre 2012 étant précisé que Crédit Agricole CIB garantit seul la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre vise la totalité des actions non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur au 14 septembre 2012, date du dépôt du projet d'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 43 191 154 actions (sur un total de 61 525 860 actions), étant précisé que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre les actions auto-détenues (au nombre de 120 160 au 13 septembre 2012).

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur (i) les actions sous-jacentes aux 963 875 options de souscription d'actions attribuées par la Société dans la mesure où ces dernières ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre et (ii) les 429 664 actions attribuées gratuitement au 13 septembre 2012 qui sont en période d'acquisition ou de conservation et qui ne sont donc pas cessibles par leurs attributaires d'ici à la clôture de l'Offre en vertu de leurs conditions d'attribution.

Offre publique d'achat initiée par Toyota Tsusho Corporation sur les actions CFAO SA

A l'exception des actions visées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par CFAO susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de CFAO.

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 ET MOTIFS DE L'OPERATION

1.1.1 Contexte de l'opération

(i) Acquisition par l'Initiateur d'une participation de 29,80 % dans CFAO

Le 25 juillet 2012, l'Initiateur, PPR et CFAO ont conclu un contrat d'acquisition d'actions portant sur 18 334 706 actions détenues par Discodis, filiale de PPR SA, représentant 29,80 % du capital et 29,80 % des droits de vote théoriques de CFAO (le « **Bloc Initial** ») au prix de 37,50 euros par action.

L'Initiateur a également annoncé qu'en cas de réalisation de cette cession, il étudierait et confirmerait au plus tard le 15 septembre 2012, à l'issue de due diligences complémentaires, sa décision de lancer un processus d'acquisition de l'ensemble des actions restantes de CFAO au même prix de 37,50 euros par action.

Le 25 juillet, le Conseil de surveillance de CFAO a considéré que ce projet d'acquisition du Bloc Initial présentait des perspectives intéressantes pour la société, ses filiales, ses salariés et ses actionnaires et que cette opération intervenait dans un contexte amical. Le Conseil de surveillance a pris note de la déclaration d'intention de l'Initiateur de déposer, au plus tard le 15 septembre 2012, une offre publique d'achat volontaire au prix de 37,50 euros par action, dont il accepte le principe (sous réserve du rapport de l'expert indépendant).

Le règlement-livraison du Bloc Initial a été réalisé le 2 août 2012.

Deux représentants de l'Initiateur ont été nommés comme membres du Conseil de surveillance de CFAO en remplacement des représentants de PPR.

Conformément à la réglementation et à ce qu'il avait annoncé dans le communiqué du 26 juillet 2012, l'Initiateur a annoncé le 28 août 2012 qu'il déposerait une offre publique d'achat sur le solde des actions composant le capital de CFAO à un prix de 37,50 euros par action.

Le Conseil de surveillance de la Société réuni le 4 septembre 2012 a nommé le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés, en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

(ii) Stipulations particulières du contrat d'acquisition entre l'Initiateur et PPR

PPR s'est engagé à apporter à l'Offre sa participation restante de 12,19 %. Cet engagement est toutefois révocable en cas de dépôt d'une offre concurrente. L'Initiateur s'est engagé à verser à PPR une indemnité d'immobilisation de 50 M€ dans l'hypothèse où l'Initiateur ne déposerait pas d'offre publique volontaire sur CFAO d'ici au 15 septembre 2012.

Par ailleurs, l'Initiateur s'est engagé, aux termes du contrat d'acquisition, à verser à PPR un complément de prix dans l'hypothèse où l'Initiateur déposerait, d'ici le 2 février 2013, une offre publique sur les actions de CFAO à un prix par action supérieur à 37,50 euros (en ce compris en cas de surenchère à la présente Offre), de sorte que le prix par action perçu par PPR au titre du

Offre publique d'achat initiée par Toyota Tsusho Corporation sur les actions CFAO SA

Bloc Initial et de sa participation restante soit égal au prix le plus élevé payé par l'Initiateur au titre d'une telle offre.

En outre, en cas de revente par l'Initiateur d'actions CFAO d'ici au 2 mai 2013 à un prix supérieur au prix payé à PPR, l'Initiateur s'est engagée, aux termes du contrat d'acquisition, à reverser à PPR la plus-value nette ainsi réalisée à titre de complément de prix.

(iii) Répartition du capital de la Société

Le capital social de la Société s'élève, à la connaissance de l'Initiateur, à 10 254 310 euros, divisé en 61 525 860 actions ordinaires.

Le 1^{er} août 2012, préalablement à la réalisation de la cession du Bloc Initial, le capital et les droits de vote de la Société étaient répartis, à la connaissance de l'Initiateur, de la manière suivante :

Capital et droits de vote de CFAO préalablement à la cession du Bloc Initial				
Actionnaires	Actions avant la cession du Bloc Initial	Actions en % du total	Droits de vote avant la cession du Bloc Initial	Droits de vote en % du total*
Discodis SAS	25 828 998	41,98	25 828 998	41,98
Sapardis SE	2 442	-	2 442	-
Prodistri SA	2 442	-	2 442	-
Sous-total Groupe PPR	25 833 882	41,99	25 833 882	41,99
Public	35 691 978	58,01	35 691 978	58,01
<i>(dont autodétention au [au 13 septembre 2012])***</i>	<i>120 160</i>	<i>0,20</i>	<i>120 160**</i>	<i>0,20**</i>
Total	61 525 860	100%	61 525 860	100%

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

** « Droits de vote théoriques » : les droits de vote attachés aux actions auto-détenues sont suspendus.

*** Source : CFAO

Ni l'Initiateur ni aucune des sociétés de son groupe ne détenait, directement ou indirectement, d'actions CFAO préalablement à la cession du Bloc Initial.

En conséquence de la cession du Bloc Initial, l'Initiateur détenait au 2 août 2012, 18 334 706 actions de CFAO, représentant 29,80 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, tel que décrit dans le tableau ci-dessous :

Capital et droits de vote de CFAO postérieurement à la cession du Bloc Initial

Actionnaires	Actions après la cession du Bloc Initial	Actions en % du total	Droits de vote après la cession du Bloc Initial	Droits de vote en % du total*
Toyota Tsusho Corporation	18 334 706	29,80	18 334 706	29,80
<i>Discodis SAS</i>	7 494 292	12,18	7 494 292	12,18
<i>Sapardis SE</i>	2 442	-	2 442	-
<i>Prodistri SA</i>	2 442	-	2 442	-
Sous-total Groupe PPR	7 499 176	12,19	7 499 176	12,19
Public	35 691 978	58,01	35 691 978	58,01
<i>(dont autodétention au 13 septembre 2012)***</i>	<i>120 160</i>	<i>0,20</i>	<i>120 160**</i>	<i>0,20**</i>
Total	61 525 860	100%	61 525 860	100%

**Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.*

*** « Droits de vote théoriques » : les droits de vote attachés aux actions auto-détenues sont suspendus.*

**** Source : CFAO*

(iv) Déclaration de franchissement de seuils

En application des dispositions des articles 223-11 et suivants du Règlement général de l'AMF et des articles L. 233-7 et suivants du code de commerce, l'Initiateur a déclaré, par courriers en date du 31 juillet 2012 à l'AMF et à CFAO, avoir franchi à la hausse le 25 juillet 2012 les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 % et 25 % du capital et des droits de vote de la Société au titre de la signature du contrat d'acquisition du Bloc Initial, ces actions étant assimilées à des actions détenues en propre en vertu de l'article L. 233-9 I 4 du code de commerce. De surcroît, l'Initiateur a procédé, par courriers en date du 3 août 2012 à l'AMF et à CFAO, à une seconde déclaration, en tant que de besoin suite à la réalisation de l'opération et de l'acquisition effective du Bloc Initial intervenue le 2 août 2012.

Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 3 août 2012 sous le numéro 212C1006.

L'Initiateur a à cette occasion déclaré à la Société, en sus des franchissements de seuils légaux susvisés, le franchissement du seuil statutaire de 3 % ainsi que tous les seuils multiples de 0,5 % jusqu'à 29,5 %.

(v) Autorisations réglementaires

L'Offre est subordonnée, conformément à l'article 231-11 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à l'obtention de l'autorisation en Phase I de l'opération par la Commission européenne en application de l'article 6(1)(b) du Règlement CE N° 139/2004.

L'AMF pourra différer la date de clôture de l'Offre en fonction de la date de réception de l'approbation par la Commission européenne.

Si l'Initiateur ne parvient pas à obtenir l'approbation par la Commission européenne, l'Offre sera automatiquement caduque, conformément à l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur a saisi la Commission européenne le 6 septembre 2012 dans le cadre d'une pré-notification.

Il est précisé que certaines autorisations réglementaires, requises dans certains pays d'Afrique, feront l'objet de notifications mais ne constituent pas des conditions auxquelles l'Offre est subordonnée.

(vi) Divulgarion de certaines informations relatives à CFAO

L'Initiateur a eu accès à une data room contenant certaines informations relatives à CFAO, du 4 juin au 12 juillet 2012 concernant la division Automotive et du 2 août au 4 septembre 2012 concernant les divisions Eurapharma et Industries, Equipement et Services. L'Initiateur estime qu'il n'a pas reçu d'informations relatives, directement ou indirectement, à CFAO qui nécessiteraient d'être divulguées dans la présente note d'information aux termes de la position-recommandation AMF 2003-01.

1.1.2 Motifs de l'Offre

L'Initiateur considère que cette acquisition s'inscrit dans sa stratégie de développement « Vision Globale 2020 ». En effet, l'Initiateur, qui opère plusieurs activités en Afrique dont la distribution automobile (environ 20 000 véhicules vendus par an), cherche à développer un portefeuille d'activités équilibré entre ses trois grandes activités *Mobility, Life & Community* et *Earth & Resources* au travers d'une présence internationale. Les trois principales activités de CFAO (Automotive, Eurapharma et Industries, Equipement et Services) s'inscrivent donc dans le portefeuille d'activités de l'Initiateur.

L'acquisition de CFAO renforcera la présence de l'Initiateur en Afrique, et ce d'autant que d'éventuelles coopérations entre les deux groupes pourront être étudiées afin d'accélérer leur développement respectif. On se rapportera au paragraphe 1.2.9 ci-après.

1.1.3 Avis du Conseil d'administration de l'Initiateur

Au cours de sa réunion tenue le 28 août 2012, le Conseil d'administration (Board of Directors) de l'Initiateur a décidé à l'unanimité de reconnaître que l'Offre constitue *« une opportunité de contribuer à la mise en œuvre de la stratégie de croissance externe de [l'Initiateur], en permettant au groupe d'acquérir des parts de marché dans des régions en forte croissance grâce à l'expérience et aux compétences de CFAO. En conséquence, le Conseil d'administration doit autoriser [l'Initiateur] à acquérir, au moyen d'une offre publique d'achat (...) jusqu'à la totalité des actions de CFAO non détenues par [l'Initiateur]. »*

1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR

1.2.1 Stratégie et activité future

Comme il est dit ci-dessus (« *Motifs de l'Offre* »), l'Initiateur considère que les trois principales activités de CFAO s'inscrivent dans son portefeuille d'activités. L'initiateur apportera donc son soutien à la stratégie de développement de CFAO en Afrique, dans les Collectivités et Territoires d'Outre-mer ainsi qu'au Vietnam avec l'objectif de consolider les positions de CFAO dans ses principales activités.

S'agissant de l'activité Automotive, l'Initiateur soutiendra l'extension géographique de CFAO en Afrique en s'appuyant sur une stratégie de distribution multimarques. L'Initiateur a pour objectif

de poursuivre la stratégie de CFAO consistant à distribuer plusieurs marques automobiles, qui a fait preuve de son succès. L'Initiateur s'assurera, en tant que de besoin, que des procédures de gestion et de gouvernance internes adaptées préservent les conditions requises à la poursuite et au développement de cette stratégie multimarques.

S'agissant de l'activité Eurapharma, l'Initiateur soutiendra la croissance organique et la stratégie de développement de CFAO en Afrique et dans les Collectivités et Territoires d'Outre-mer.

S'agissant de l'activité Industrie, Equipement et Services, l'Initiateur soutiendra le développement des nouvelles activités de CFAO telles que les récentes activités CFAO Equipment et Loxéa.

L'Initiateur et CFAO étudieront l'opportunité d'éventuelles coopérations entre les deux groupes.

Enfin, l'Initiateur estime qu'il est important de maintenir l'autonomie et l'esprit entrepreneurial de CFAO et, en conséquence, l'Initiateur maintiendra et préservera, sous réserve du paragraphe 1.2.6.1 ci-dessous, la cotation de la Société sur Euronext Paris.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

L'Initiateur estime que préserver et développer les talents et le capital intellectuel de CFAO est un facteur clé de la réussite de cette dernière. Dans ce cadre, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la stratégie actuelle de CFAO en termes d'emploi.

Par ailleurs, l'Initiateur entend maintenir les centres de décision et les centres opérationnels existants de CFAO en France.

1.2.3 Liquidité offerte aux bénéficiaires d'options de souscription d'actions ou d'actions attribuées gratuitement

L'Initiateur entend discuter avec le management de CFAO l'opportunité de mettre en place un mécanisme de liquidité au bénéfice des bénéficiaires des 963 875 options de souscription d'actions et 429 664 actions attribuées gratuitement.

1.2.4 Continuité d'exploitation

Compte tenu de la cohérence des activités de CFAO sur les marchés sur lesquels le groupe est présent et de sa complémentarité avec les activités de l'Initiateur, l'Initiateur n'a actuellement pas l'intention de procéder à des changements significatifs dans la façon dont CFAO exploite ses activités.

Dans l'hypothèse où de nouveaux éléments justifieraient une révision du portefeuille d'activités de CFAO dans l'intérêt de cette dernière, l'Initiateur en discutera l'opportunité avec le management de CFAO.

1.2.5 Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur examinera à l'issue de l'Offre la politique de distribution de dividendes de CFAO, laquelle devra tenir compte des résultats de cette dernière, de sa capacité financière et des besoins de trésorerie exigés par ses projets de développement.

1.2.6 Retrait obligatoire et radiation d'Euronext Paris

1.2.6.1 Retrait obligatoire

Dans le cas où, à la clôture de la présente Offre ou de l'Offre Réouverte, le nombre d'actions non présentées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les actionnaires minoritaires représenterait moins de 5 % du capital et des droits de vote de CFAO, l'Initiateur se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans les trois mois suivant la clôture de l'Offre le cas échéant réouverte, de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, conduisant ainsi à la radiation des actions de CFAO d'Euronext Paris.

1.2.6.2 Radiation d'Euronext Paris

Sous réserve du paragraphe 1.2.6.1 ci-dessus, l'Initiateur n'envisage pas de demander la radiation des actions CFAO d'Euronext Paris.

1.2.7 Intentions en matière de fusion

L'Initiateur n'envisage pas de remettre en cause l'autonomie de CFAO et, donc, n'envisage pas de fusionner avec CFAO dans un avenir proche.

1.2.8 Composition du Conseil de surveillance et du Directoire

Concomitamment à la réalisation de l'Acquisition du Bloc Initial le 25 juillet 2012, deux représentants de l'Initiateur ont été nommés en qualité de membres du Conseil de surveillance de CFAO en remplacement des personnes précédemment proposées par PPR (à savoir MM. François-Henri Pinault et Jean-François Palus).

En outre, au cours du Conseil de surveillance de CFAO du 4 septembre 2012, M. Alain Viry a été nommé Président du Directoire en remplacement de M. Richard Bielle. A cette occasion, MM Jean-Charles Pauze et Pierre Guénant ont été nommés Président et Vice-Président du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance de la Société est donc désormais composé comme suit :

- M. M. Jean Charles Pauze (Président et membre du Conseil de surveillance)
- M. Pierre Guénant (Vice-Président)
- Mme Nathalie Delapalme
- Mme Sylvie Rucar
- M. Yasuhiko Yokoi
- M. Takashi Hattori

Le Directoire de la Société est désormais composé comme suit :

- M. Alain Viry (Président du Directoire)
- M. Jean-Yves Mazon
- M. Olivier Marzloff
- M. Alain Pecheur

Par ailleurs, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander, à l'issue de l'Offre, la nomination de nouveaux représentants au Conseil de surveillance de CFAO pour refléter le nouvel actionnariat de

CFAO, dans le respect des bonnes pratiques applicables en matière de gouvernance, en ligne avec les recommandations AFEP-MEDEF.

1.2.9 Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires

(i) Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de CFAO qui apportent leurs actions à l'Offre la liquidité immédiate de leur participation au même prix que celui offert à PPR, soit 37,50 euros par action. Cette opération permettra à tous les actionnaires ayant participé au développement de CFAO de monétiser tout ou partie de leurs titres CFAO suite à la forte hausse du cours (environ 60 %) observée par rapport au cours le plus bas des douze derniers mois atteint en novembre 2011.

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre sont indiqués en Section 3 de cette note d'information.

CFAO bénéficiera pour sa part du soutien de l'Initiateur pour la mise en œuvre de sa stratégie de développement de ses différentes activités tant en Afrique que dans les Collectivités et Territoires d'Outre-mer.

(ii) Intérêt de l'opération pour l'Initiateur et ses actionnaires

L'Initiateur considère que cette acquisition s'inscrit dans sa stratégie de développement « Vision Globale 2020 ». En effet, l'Initiateur est déjà présent dans plusieurs activités en Afrique, notamment la distribution automobile (environ 20 000 véhicules vendus par an). Dans le domaine de la distribution automobile, l'Initiateur est présent en Afrique de l'Est et du Sud, tandis que CFAO est implanté en Afrique occidentale et dans les Collectivités et Territoires d'Outre-mer français.

L'initiateur pourra également bénéficier des relations établies par CFAO depuis de longues années avec différents partenaires et gouvernements pour développer ses propres activités dans des domaines où CFAO n'est pas présent, tel que par exemple l'énergie.

1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

A l'exception du contrat d'acquisition conclu dans le cadre de l'acquisition du Bloc Initial, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre ou susceptible d'avoir un impact significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

En particulier, le paragraphe 1.1.1 (ii) ci-dessus reflète la totalité des accords demeurant en vigueur entre l'Initiateur d'une part, et PPR et ses filiales d'autre part, à l'exclusion de tout autre accord.

2 CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE

En application de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate & Investment Bank et Rothschild & Cie Banque, agissant en qualité d'établissements présentateurs, ont déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 14 septembre 2012.

[Un avis de dépôt a été publié par l'AMF le [14] septembre 2012 sur son site Internet (www.amf-france.org). Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur le [17] septembre 2012.]

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de CFAO les actions de la Société qui seront apportées à l'Offre, au prix de 37,50 euros par action, diminué de toute distribution de la Société dont la Record Date serait antérieure à la date de règlement-livraison de l'Offre (le « **Prix d'Offre** »), pendant une période d'au moins 25 (vingt-cinq) jours de négociation étant précisé que la date de clôture sera arrêtée par l'AMF conformément à son Règlement général.

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

L'Offre est subordonnée, conformément à l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF, à l'obtention de l'autorisation en Phase I de l'opération par la Commission européenne en application de l'article 6(1)(b) du Règlement CE N° 139/2004.

L'AMF pourra différer la date de clôture de l'Offre en fonction de la date de réception de l'approbation par la Commission européenne.

Si l'Initiateur ne parvient pas à obtenir l'approbation par la Commission européenne, l'Offre sera automatiquement caduque, conformément à l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Initiateur a saisi la Commission européenne le 6 septembre 2012 dans le cadre d'une pré-notification.

[Le [•] 2012, l'AMF a déclaré l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables et a publié sur son site (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée. Cette déclaration de conformité emporte visa de la note d'information.]

Le Prix d'Offre sera diminué du montant par action de toute distribution, dividende ou autre (en ce compris réduction de capital) dont la Record Date serait antérieure à la date de règlement-livraison de l'Offre. Tout ajustement du Prix d'Offre sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptable de l'Initiateur, seront tenues gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de

Crédit Agricole CIB et Rothschild & Cie Banque, ainsi que sur les sites Internet de l'Initiateur (www.toyota-tsusho.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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 rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

L'Offre vise l'ensemble des titres financiers donnant accès au capital et aux droits de vote de la Société, soit l'ensemble des 61 525 860 actions émises par la Société à la date de dépôt de l'Offre, à l'exclusion des 18 334 706 actions acquises par l'Initiateur le 2 août 2012 dans le cadre de la cession du Bloc Initial et étant précisé que le Conseil de Surveillance de CFAO s'est engagé à ne pas apporter à l'Offre les actions auto-détenues (au nombre de 120 160 au 13 septembre 2012, dont un nombre maximal de 87 500 seront remises le 3 décembre 2012 aux bénéficiaires d'actions attribuées gratuitement au titre du plan 2010 si les conditions de performances sont remplies).

L'Offre vise donc un nombre total maximal de 43 191 154 actions de la Société.

Il est rappelé que l'Offre ne porte pas sur (i) les actions sous-jacentes aux 963 875 options de souscription d'actions attribuées par la Société dans la mesure où ces dernières ne seront pas exerçables d'ici la clôture de l'Offre et (ii) les 429 664 actions attribuées gratuitement qui sont en période d'acquisition ou de conservation et qui ne sont donc pas cessibles par leurs attributaires d'ici à la clôture de l'Offre en vertu de leurs conditions d'attribution.

A l'exception des actions visées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par CFAO susceptibles de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de CFAO.

2.3 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

Les actionnaires de CFAO qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre dans les conditions proposées devront, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'Offre en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire à cette fin.

Les ordres d'apport à l'Offre sont révocables à tout moment jusqu'à et y compris le jour de clôture de l'Offre conformément à l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF.

Pour apporter leurs actions à l'Offre, les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « au nominatif pur » dans le registre des actionnaires de la Société (tenu par son mandataire CACEIS Corporate Trust) devront au préalable demander leur conversion sous la forme « nominatif administré » ou sous la forme « au porteur » et inscription en compte chez un intermédiaire habilité.

Les actions CFAO apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions CFAO apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

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.

Aucun frais ne sera remboursé aux actionnaires apportant les titres à l'Offre, et aucune commission ne sera versée aux intermédiaires par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs titres à l'Offre.

2.4 CENTRALISATION DE L'OFFRE

Chacun des intermédiaires financiers devra, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions de la Société pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Euronext Paris procédera à la centralisation de l'ensemble des actions apportées à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, et déterminera le résultat de l'Offre.

2.5 PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE – REGLEMENT-LIVRAISON

L'AMF publiera le résultat de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre.

Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de règlement – livraison de l'Offre.

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

A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris les fonds correspondant au règlement de l'Offre. A cette date, les actions CFAO apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires par l'intermédiaire desquels les titres ont été apportés à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

2.6 INTERVENTIONS DE L'INITIATEUR SUR LE MARCHÉ DES ACTIONS CFAO PENDANT LA PERIODE D'OFFRE

L'Initiateur s'interdit d'acquérir des actions CFAO jusqu'à l'ouverture de l'Offre et jusqu'à l'obtention de l'autorisation en Phase I de l'opération par la Commission européenne (voir section 1.1.1 (v) et section 2.1).

A compter de la publication de l'obtention de l'autorisation en Phase I de l'opération par la Commission européenne et jusqu'à la date de publication de l'avis de résultat de l'Offre (y compris éventuellement de l'Offre Réouverte), l'Initiateur se réserve la possibilité d'acquérir sur le marché et hors marché des actions CFAO.

Ces acquisitions, si elles sont mises en œuvre, seront réalisées par l'intermédiaire de la société de bourse Crédit Agricole Cheuvreux.

2.7 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement des avis annonçant la date d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques de l'Offre. A titre purement indicatif, le calendrier de l'Offre pourrait être le suivant :

14 septembre 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
2 octobre 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur
3 octobre 2012	Mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur visée par l'AMF
4 octobre 2012	Mise à disposition par l'Initiateur de son document « Autres Informations »
4 octobre 2012	Dépôt du projet de note en réponse de la Société
5 octobre 2012	Ouverture de l'Offre
16 octobre 2012	Visa de la note en réponse
17 octobre 2012	Mise à disposition de la note en réponse de la Société visée par l'AMF et du document « Autres Informations » de la Société
9 novembre 2012	Approbation de l'opération par les Autorités de la Concurrence – Phase I
9 novembre 2012	Publication par l'AMF d'un avis précisant la date de clôture de l'Offre
23 novembre 2012	Clôture de l'Offre
30 novembre 2012	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
5 décembre 2012	Règlement – Livraison de l'Offre avec Euronext Paris
5 décembre 2012	Première date possible de mise en œuvre du retrait obligatoire, le cas échéant
5 décembre 2012	Réouverture de l'Offre pendant 10 jours de négociation, le cas échéant
18 décembre 2012	Clôture de l'Offre Réouverte
27 décembre 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
31 décembre 2012	Règlement – Livraison de l'Offre Réouverte avec Euronext Paris
31 décembre 2012	Première date possible de mise en œuvre du retrait obligatoire, le cas échéant

2.8 REOUVERTURE 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 des résultats si elle connaît une suite positive.

L'Offre ne sera toutefois pas réouverte si l'Initiateur dépose une demande de mise en œuvre d'un retrait obligatoire en application des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF dans les dix jours de négociation suivant la publication des résultats de l'Offre.

En cas de réouverture de l'Offre, les termes de l'offre ré-ouverte (l'« **Offre Réouverte** ») seront identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte qui durera au moins dix jours de bourse.

La procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux sections 2.3 et 2.4. de la présente note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

Les actions CFAO apportées à l'Offre Réouverte devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions CFAO apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

L'Offre Réouverte 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.

2.9 FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.9.1 Frais liés à l'Offre

Les frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte), incluant en particulier les frais des intermédiaires, les frais et autres coûts liés aux conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que tout autre expert ou consultant, ainsi que les coûts de publicité et de communication et les coûts liés au financement de l'Offre (en ce compris l'Offre Réouverte) sont estimés à 20 M€, TVA incluse.

2.9.2 Modalités de financement de l'Offre

Le coût d'acquisition pour l'Initiateur des actions CFAO non détenues par l'Initiateur au 14 septembre 2012 (sur la base du capital social de la Société à cette dernière date, en prenant pour hypothèse que seraient apportées à l'Offre toutes les actions CFAO non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur (en ce compris l'auto-contrôle), représente sur la base du Prix d'Offre un montant de 1 619 668 275 euros.

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé sur ses ressources propres et des lignes de crédit existantes. L'Initiateur n'entend pas avoir recours à un financement spécifique pour les besoins de l'Offre.

2.10 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France.

La présente note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni visa hors de France. Les actionnaires de CFAO en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que leur loi personnelle ne le leur permette. En effet, la participation à l'Offre et la distribution de la présente note d'information peut faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes

faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation à partir des pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession de la présente note d'information doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

L'Initiateur rejette toute responsabilité dans l'hypothèse de la violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

La présente note d'information ainsi que les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre d'achat, ni une sollicitation d'offre de vente de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, enregistrement, ou visa hors de France.

Cette note d'information ne constitue pas une offre d'achat, ni une sollicitation d'offre de vente d'actions CFAO, ou toute autre extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, aux personnes résidant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux Etats-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse nationale de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire de la présente note d'information, aucun autre document lié à la présente note d'information ni aucun document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste ou autrement communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux Etats Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses actions à l'Offre, s'il n'est pas en mesure de déclarer, et aucun support d'actions ne sera accepté par un actionnaire qui ne déclare pas : (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis une copie de la présente note d'information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse nationale de valeurs aux Etats-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instruction en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordre de transfert d'actions qui ne respecteraient pas les dispositions précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion). En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les Etats-Unis correspondent aux Etats-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses Etats, ainsi que le district de Columbia.

2.11 TRAITEMENT FISCAL DE L'OFFRE

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à l'Offre est décrit ci-après. L'attention des titulaires d'actions de la Société est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront se conformer en outre à la législation 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 régime fiscal applicable à l'Offre décrit ci-après tient compte des dispositions de la deuxième loi de finances rectificative pour 2012. La présente note d'information ne tient pas

compte des réformes fiscales importantes anticipées dans le cadre des prochaines lois de finance.

2.11.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

(i) 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 réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des actions apportées à l'Offre, sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 19 %, dès le premier euro, quel que soit le montant des cessions réalisées au cours de l'année par le foyer fiscal.

La plus-value est également soumise, quel que soit le montant des cessions réalisées au cours de l'année par le foyer fiscal et dès le premier euro, aux prélèvements sociaux suivants au taux global de 15,5 %, se décomposant comme suit:

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG »), déductible à hauteur de 5,8 % de la base de l'impôt sur le revenu,
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS »),
- 5,4 % au titre du prélèvement social, et
- 1,4 % au titre des contributions additionnelles.

Le taux effectif d'imposition s'élève donc à 34,5 %

Le cas échéant, l'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions de la Société peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables.

(ii) Régime spécifique applicable aux plans d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions CFAO dans un PEA pourront apporter ces actions à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions :

- 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 nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA, et

- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend de la date du premier versement) 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 net reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, aux taux en vigueur à la date à laquelle ce gain a 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. Il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature (i.e. notamment ceux réalisés à l'occasion de la cession des droits sociaux et de valeurs mobilières soumises au régime de l'article 150-0 A du CGI, quel que soit leur taux d'imposition) réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

La loi de finances pour 2012 a introduit une contribution exceptionnelle temporaire à l'impôt sur le revenu à la charge des contribuables dont le revenu fiscal de référence excède certains seuils, ce revenu étant déterminé sans qu'il soit fait application des règles du quotient familial.

Cette contribution est calculée sur la base des taux suivants :

- 3 % sur la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4 % sur la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

Cette contribution s'applique notamment aux revenus de l'année 2012.

Il est toutefois précisé que des modalités particulières de calcul sont prévues en cas de perception de revenus exceptionnels.

2.11.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés

(i) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées ou les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du CGI).

Cependant, pour les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue pour au moins 75 % (calculés dans les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 % dans la limite de 38 120 euros de bénéfices imposables par période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Par ailleurs, les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de la personne morale (sous réserve de l'existence de liens de dépendance entre le cédant et le cessionnaire lorsque les titres revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation).

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportés à l'Offre.

(ii) Régime spécifique applicable aux plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation remplissant les conditions prévues par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 10 % du montant des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et, (ii) sous réserve d'être inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI (ce qui suppose la détention d'une participation au moins égale à 5 % du capital de la Société), à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values à long terme résultant de la cession, au cours d'un exercice donné, 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 10 % des plus-values nettes à long terme restant soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun) et ne sont ni imputables sur le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun ni reportables sur les exercices ultérieurs.

2.11.3 Actionnaires non-résidents fiscaux français

(i) Régime de droit commun

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront se conformer à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence sous réserve, le cas échéant, de l'application des dispositions d'une convention fiscale signée par la France et leur Etat de résidence.

Sous réserves des stipulations d'une telle convention fiscale internationale éventuellement applicable, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les personnes physiques ou morales qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont en principe exonérées d'impôt en France.

Par exception, et également sous réserve d'une l'application éventuelle d'une convention internationale, les plus-values de cession de droits sociaux sont imposables en France si (i) elles sont rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, ou si (ii) les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les actions sont cédées ont excédé 25 % à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 19 %, sous réserve de l'application éventuelle des stipulations des conventions fiscales internationales applicables.

Quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 50 % lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

(ii) « Exit tax »

La première loi de finances rectificative pour 2011 a réintroduit un mécanisme d'imposition du transfert de leur domicile fiscal hors de France par les personnes physiques. Ce transfert rend en principe immédiatement imposables les plus-values latentes sur droits sociaux et produits de placement, égales à la différence entre la valeur des titres au jour du transfert et le prix d'acquisition des titres (article 167 bis du CGI), si le contribuable détient, directement ou indirectement, au moins 1 % dans les bénéfices sociaux de la société émettrice ou, à défaut, si l'ensemble des participations détenues par l'intéressé au moment de son départ excède 1 300 000 euros.

Cette « exit tax » est égale à la somme de l'impôt proportionnel de 19 % et des prélèvements sociaux, au taux global actuel de 15,5 %, sur les plus-values latentes concernées.

Cette imposition peut toutefois faire l'objet d'un sursis, octroyé automatiquement ou sous certaines conditions.

Toutefois, les contribuables ayant, le cas échéant, bénéficié d'un sursis de paiement au moment du transfert de leur domicile fiscal hors de France, et cédant les titres concernés dans les huit ans de leur départ doivent effectivement acquitter l'exit tax.

Les actionnaires non-résidents susceptibles d'entrer dans le champ de l'exit tax sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal personnel en vue d'analyser leur situation en cas d'apport de leurs actions de la Société à l'Offre.

2.11.4 Autres actionnaires

Les actionnaires participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les titulaires d'actions gratuites 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, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le Prix d'Offre s'élève à 37,50 € par action CFAO, payable en numéraire.

Dans le cadre de l'évaluation multicritères, les principales références de valorisation et méthodes usuelles d'évaluation ont été analysées. La sélection des méthodes retenues a été établie par les banques présentatrices en tenant compte des spécificités de CFAO et de ses secteurs d'activité.

3.1 METHODOLOGIE

Les méthodes de valorisation « globales », qui consistent à valoriser CFAO sur ses agrégats financiers consolidés, ne prennent pas en considération les spécificités des différents métiers de la Société. CFAO étant un groupe opérant diverses activités, les approches de valorisation « globales » n'ont pas été retenues.

Les approches par « somme-des-parties », qui consistent à déterminer la valeur d'entreprise de la Société en sommant la valeur d'entreprise de chaque division, semblent les plus pertinentes. Elles permettent de mieux prendre en compte les spécificités (secteur d'activité, exposition géographique, profil de croissance et de rentabilité...) de chaque division de CFAO. Dans le cadre de ces approches par somme-des-parties, les valeurs d'entreprises des divisions suivantes ont été estimées : CFAO Automotive (distribution automobile), Eurapharma (distribution pharmaceutique), CFAO Industries, Equipement et Services (comprenant les activités Boissons, Technologie, Produits plastiques, Equipement et Location) et Holding.

3.1.1 Références de valorisation et méthodes d'évaluation retenues

Le Prix d'Offre a été apprécié selon une approche multicritères. Les références de valorisation et méthodes d'évaluation retenues sont les suivantes :

- Acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur ;
- Analyse du cours de bourse ;
- Objectifs de cours des analystes de recherche ;
- Somme-des-parties par actualisation des flux de trésorerie futurs de chacune des divisions (méthode DCF) ; et
- Somme-des-parties sur la base de multiples boursiers de sociétés comparables de chacune des divisions.

3.1.2 Méthodologies écartées

Les méthodes suivantes, qui n'ont pas été jugées pertinentes pour apprécier le Prix d'Offre, ont été écartées :

(i) Actif Net Comptable

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action. Cette méthode fondée sur la valeur historique des actifs et des passifs apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne

tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs de la Société, ni de ses performances futures.

A titre indicatif, l'actif net comptable de CFAO part du groupe au 30 juin 2012 s'élève à 558,8 M€, soit 9,0 € par action CFAO.

(ii) Actif Net Réévalué

Le calcul d'un actif net réévalué consiste à ajuster l'actif net comptable de plus ou moins-values identifiables en tenant compte de tous les éléments non reflétés par le bilan. Adaptée pour valoriser des sociétés patrimoniales ou de portefeuille (sociétés foncières, fonds d'investissements, sociétés de participations) ou des sociétés rachetées en vue d'un démantèlement, cette méthode ne permet pas de prendre en compte la valeur d'une société industrielle, à forte croissance et détenant la majorité du capital de ses filiales, dans le cadre d'une continuité d'exploitation.

(iii) Actualisation des dividendes

Le critère du rendement consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée des dividendes futurs. Cette méthode est fortement liée au taux de distribution décidé par les dirigeants de la société en fonction de ses résultats et de leur appréciation des moyens nécessaires pour assurer son développement.

Les flux de trésorerie disponibles prévisionnels offrent une meilleure appréciation de la capacité d'une société à générer de la valeur et comprennent implicitement les dividendes futurs potentiels. C'est pourquoi la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs a été privilégiée, méthode similaire mais articulée sur un agrégat plus représentatif de la valeur intrinsèque d'une société.

(iv) Approche par les multiples de transactions comparables

L'approche par les multiples de transactions consiste à appliquer les multiples d'acquisitions constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité que la Société ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références de valorisation :

- Les sociétés rachetées présentent des caractéristiques (taille, positionnement, présence géographique, rentabilité...) qui ne sont pas tout à fait comparables à la société qui est valorisée ; et
- La qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction notamment du statut des sociétés rachetées (cotée, non cotée, filiale d'un groupe) et des informations rendues publiques par les protagonistes de ces transactions.

CFAO dispose de plusieurs activités très différentes dans le domaine de la distribution (notamment distribution automobile, pharmaceutique, biens de consommation et équipement). Dans son ensemble, il n'existe pas de transactions sur des sociétés présentant le même profil d'activité que CFAO, de surcroît, en Afrique et dans les Collectivités et Territoires d'Outre-mer.

Par ailleurs, dans l'optique d'une valorisation par somme-des-parties, il n'est pas possible d'identifier des échantillons pertinents de transactions comparables pour chacune des divisions de la Société pour les raisons évoquées ci-dessus.

Pour ces différentes raisons, l'approche par les multiples de transactions comparables a été écartée.

3.2 ÉLEMENTS FINANCIERS

3.2.1 Données financières

Les éléments financiers utilisés pour l'appréciation du Prix d'Offre sont issus :

- des comptes historiques de CFAO et en particulier des derniers comptes annuels et semestriels consolidés respectivement au 31 décembre 2011 et 30 juin 2012 ;
- d'informations transmises par la Société, notamment dans le cadre de la due diligence réalisée entre le 4 juin 2012 et le 12 juillet 2012 concernant la division CFAO Automotive (distribution automobile) et entre le 2 août 2012 et le 4 septembre 2012 concernant les divisions Eurapharma (distribution pharmaceutique) et CFAO Industries, Equipment et Services ; et
- du plan d'affaires préparé par l'Initiateur pour 2012e – 2022e sur la base de sa connaissance des activités de CFAO et des due diligence réalisées (telles que mentionnées ci-dessus).

Les banques présentatrices n'ont procédé à aucune vérification des informations qui leur ont été transmises par la Société ou l'Initiateur. Ces informations n'ont par ailleurs pas fait l'objet d'une vérification indépendante.

3.2.2 Nombre d'actions

Les valeurs par action présentées ci-après sont obtenues en divisant la valeur des fonds propres, calculée selon les différentes méthodes de valorisation, par le nombre d'actions dilué qui s'élève à 62 130 952.

Le nombre d'actions dilué retenu dans le cadre des travaux d'évaluation correspond au nombre d'actions en circulation au 30 juin 2012 (61 525 860 actions), diminué des actions autodétenues (soit 120 160 actions au 13 septembre 2012) et augmenté des 725 252 actions susceptibles d'être émises par exercice des options de souscription d'actions et des actions gratuites calculées selon la « treasury method¹» (sur la base d'un prix par action de 37,50 €).

3.2.3 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres est estimé à 898 M€ et comprend les éléments suivants :

- Un montant de dette financière nette ajustée au 30 juin 2012 de 356 M€. Le montant de la dette financière nette publiée au 30 juin 2012 (290 M€) a été ajustée du coût des acquisitions par CFAO des sociétés danoise Missionpharma et nigériane Assene Laborex clôturées en juillet 2012 ;
- La valeur de marché des intérêts minoritaires estimée à 531 M€ ;
- Les provisions pour retraites au 30 juin 2012 (montant diminué de l'économie d'impôt liée au paiement de ces provisions) pour un montant de 20 M€ ;
- Les provisions pour risques au 30 juin 2012 (montant diminué de l'économie d'impôt liée au paiement de ces provisions) pour un montant de 19 M€ ;

¹ Le produit de l'exercice des options est divisé par le prix par action à 37,5 €. Le nombre correspondant d'actions vient en déduction du nombre d'actions susceptibles d'être émises

- Moins la valeur de marché des sociétés mises en équivalence estimée à 29 M€.

3.3 VALORISATION DE L'OFFRE

3.3.1 Acquisition d'un bloc significatif par l'Initiateur

Le 25 juillet 2012, l'Initiateur a signé le contrat d'acquisition d'un bloc de 18 334 706 actions de CFAO, représentant 29,80 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, auprès de PPR au prix de 37,50 € par action. Le prix de 37,50 € par action CFAO correspond au prix maximum payé par l'Initiateur sur les 12 derniers mois, étant précisé que l'Initiateur n'a acquis aucune action CFAO en dehors du Bloc Initial.

Le prix par action dans le cadre de l'acquisition de ce bloc est identique au Prix d'Offre.

A ce titre, le prix par action de 37,50 € constitue une référence importante pour l'appréciation du Prix d'Offre :

- Il représente le prix obtenu par l'actionnaire de référence à l'issue d'un processus compétitif ;
- L'actionnaire de référence, de par sa position au capital et sa représentation au conseil de surveillance de la Société, disposait de l'information la plus complète sur la Société et notamment sur ses perspectives à moyen terme, pour apprécier le prix proposé par l'Initiateur.

3.3.2 Analyse du cours de bourse

L'action CFAO est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris et fait notamment partie des indices SBF 120 et CAC Mid 60.

L'action CFAO bénéficie d'une liquidité relativement satisfaisante, rendant pertinente la référence boursière : durant les 12 derniers mois précédant le 25 juillet 2012, 0,18 % du flottant (ensemble des actions excluant celles détenues par PPR et les actions autodétenues) et 0,11 % du capital ont été échangés quotidiennement en moyenne et 48,3 % du flottant et 27,9 % du capital en cumulé (source : Bloomberg).

Les dates de référence prises en compte pour l'appréciation du Prix d'Offre par rapport aux cours moyens pondérés sont le :

- 25 juillet 2012, dernier jour avant l'annonce par TTC de la signature d'un contrat d'acquisition concernant le capital de CFAO ; et
- 13 septembre 2012.

Offre publique d'achat initiée par Toyota Tsusho Corporation sur les actions CFAO SA

	Au 13 septembre 2012		Au 25 juillet 2012	
	Cours de CFAO	Prime / (Décote) induite	Cours de CFAO	Prime / (Décote) induite
Derniers cours	37,3 €	0,5 %	38,0 €	(1,2) %
1 mois	37,3 €	0,5 %	37,9 €	(1,0) %
3 mois	37,5 €	0,0 %	35,6 €	5,3 %
6 mois	35,5 €	5,7 %	32,3 €	16,1 %
12 mois	32,3 €	16,1 %	30,4 €	23,5 %
Plus haut sur 12 mois	40,1 €	(6,4) %	40,1 €	(6,4) %
Plus bas sur 12 mois	23,8 €	57,9 %	23,8 €	57,9 %

Source : Bloomberg

Note : Cours moyen pondéré des volumes échangés (CMPVE)

Au 25 juillet 2012, le Prix d'Offre fait ressortir des primes / décotes comprises entre 16,1 % et 23,5 % par rapport aux cours moyens pondérés historiques sur 6 mois et 12 mois à cette date, entre (1,0) % et 5,3 % par rapport aux cours moyens pondérés historiques sur 1 mois et 3 mois à cette date, et (1,2) % par rapport au dernier cours de cotation à cette date.

Il convient de noter que le cours a connu une forte appréciation entre la fin de l'année 2011 et le milieu de l'année 2012. A titre d'exemple, le cours a augmenté de près de 60 % entre le 25 novembre 2011 et le 25 juillet 2012.

3.3.3 Objectifs de cours des analystes de recherche

Le tableau ci-dessous résume les objectifs de cours publiés par les différents analystes de recherche suivant la Société CFAO. Seuls ont été retenus les analystes de recherche ayant publié au cours des trois mois précédant l'annonce (le 26 juillet 2012) de l'acquisition du bloc de 29,80 % du capital de la Société par l'Initiateur :

Analyste	Date	Recommandation	Cours cible (€)
CIC	26 juillet 2012	Conserver	32,0
UBS	26 juillet 2012	Achat	42,0
AlphaValue	19 juillet 2012	Vente	37,0
Exane – BNPP	3 juillet 2012	Conserver	35,0
Goldman Sachs	26 juin 2012	Conserver	36,0
Oddo	26 juin 2012	Achat	42,5
Société Générale	1 juin 2012	Conserver	34,0
HSBC	7 mai 2012	Conserver	35,0
Moyenne			36,7
Prix d'Offre			37,5
Prime			2,2%

Le Prix d'Offre représente une prime de 2,2 % sur la moyenne des cours cibles des analystes publiés au cours des trois mois avant le 26 juillet 2012.

3.3.4 Somme-des-parties par actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'entreprise de CFAO en sommant les valeurs d'entreprise de chacune des divisions de CFAO obtenues par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par chacune des divisions du groupe. La valeur par action est

obtenue en déduisant le montant des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres tels que mentionnés au paragraphe 3.2.3 puis en divisant par le nombre d'actions dilué de CFAO.

Les flux de trésorerie futurs disponibles ont été déterminés à partir du plan d'affaires développé par l'Initiateur, dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- une croissance annuelle du chiffre d'affaires consolidé de l'ordre de 14 % en 2012, puis de l'ordre de 7 % à 8 % par an jusqu'en 2022e. Cette évolution du chiffre d'affaires consolidé repose sur des hypothèses de croissances annuelles moyennes relativement similaires (à l'évolution du chiffre d'affaires consolidé) pour les principales divisions et activités (CFAO Automotive, Eurapharma et Boissons) entre 2011-2022e, l'activité d'équipement nouvellement créée étant supposée croître à un rythme plus soutenu. Cette croissance du chiffre d'affaires consolidé n'intègre pas d'acquisitions, à l'exception des sociétés Missionpharma et Assene Laborex récemment intégrées au sein du périmètre d'Eurapharma ;
- une marge d'EBIT consolidé augmentant progressivement jusqu'à un niveau de l'ordre de 10 % en 2022e. Cette hypothèse repose sur une croissance des marges des principales divisions et activités (CFAO Automotive, Eurapharma et Boissons) ainsi que sur une augmentation sensible de la rentabilité des autres activités de biens de consommation et d'équipement ;
- des investissements consolidés de l'ordre de 2 % des ventes en moyenne sur la période du plan d'affaires ; et
- un besoin en fonds de roulement consolidé (incluant les éléments non opérationnels) augmentant progressivement jusqu'à un niveau de l'ordre de 15 % des ventes en 2022e.

Le taux d'imposition moyen retenu s'élève à 31,7 % (correspondant au taux effectif moyen de la Société sur 2010 et 2011), à l'exception des activités Boissons qui bénéficient d'un régime fiscal spécifique.

Les flux de trésorerie retenus couvrent la période du 30 juin 2012 au 31 décembre 2022e.

L'actualisation de ces flux se fait au coût moyen pondéré du capital, qui est le reflet de la rémunération attendue par les actionnaires et les créanciers. Le coût moyen pondéré du capital retenu pour chacune des divisions de CFAO a été estimé sur la base des hypothèses suivantes :

- un taux sans risque déterminé sur la base de la moyenne du taux OAT 10 ans sur six mois au 11 septembre 2012 fourni par Bloomberg, soit 2,6 % ;
- une prime de risque déterminée sur la base de la moyenne de la prime de risque en France sur six mois au 11 septembre 2012 fournie par Bloomberg, soit 9,5 % ;
- une prime de risque pays additionnelle pondérée par le chiffre d'affaires de chacune des divisions de CFAO dans les pays à risque sur la base d'estimations de primes de risque par pays établies par Damodaran ;
- une fourchette de bêta désendetté de 0,71 à 0,84 sur la base des bêtas de marché des échantillons de comparables cotés retenus pour chacune des divisions ;

Offre publique d'achat initiée par Toyota Tsusho Corporation sur les actions CFAO SA

- un coût de l'endettement après impôt de 3,6 %, reposant sur le taux swap de l'Euribor à 5 ans de 1,3 %, auquel a été ajouté un *spread* de 400 points de base ; et
- un ratio de dette nette non ajustée sur la capitalisation boursière de CFAO (sur la base de la moyenne 1 mois du cours de bourse au 11 septembre 2012) de 13 %.

Le tableau ci-dessous présente les différents coûts moyens pondérés du capital (CPMC) par division :

Division	Auto-motive	Eura-pharma	Boissons	Technologie	Produits plastiques	Equipement	Holding
CPMC	12,1 %	11,2 %	12,9 %	14,1 %	13,6 %	14,0 %	12,0 % ¹

Note : 1 Moyenne pondérée par le CA de chaque division

La valeur terminale de chaque division a été déterminée à partir d'un flux normatif calculé sur la base des hypothèses suivantes :

- un taux de croissance à l'infini déterminé à partir des prévisions à long terme des taux de croissance du Produit Intérieur Brut communiquées par le Fonds Monétaire International dans les principaux pays où chaque division de CFAO opère. Le tableau ci-dessous présente les différents taux de croissance à l'infini retenus (g) par division :

Division	Auto-motive	Eura-pharma	Boissons	Technologie	Produits plastiques	Equipement	Holding
g	4,4 %	3,6 %	4,3 %	5,0 %	5,0 %	5,5 %	4,2 % ¹

Note : 1 Moyenne pondérée par le CA de chaque division

- un chiffre d'affaires égal au chiffre d'affaires 2022e augmenté du taux de croissance à l'infini ;
- une marge d'EBITDA en ligne avec celle de la dernière année du plan d'affaires (2022e), à l'exception des divisions CFAO Automotive et Eurapharma pour lesquelles les marges d'EBITDA sont égales à la moyenne de la marge d'EBITDA sur longue période (2007-2022e) afin de refléter une rentabilité normative ;
- des investissements en pourcentage du chiffre d'affaires en ligne avec ceux de la dernière année du plan d'affaires (2022e) pour la plupart des divisions et activités ;
- des dotations aux amortissements égales aux investissements ; et
- un besoin en fonds de roulement en pourcentage du chiffre d'affaires stable par rapport à la dernière année du plan d'affaires (2022e).

Sur la base d'une sensibilité de +/- 0,25 % sur le coût moyen pondéré du capital de chaque division et de +/- 0,25 % sur le taux de croissance à l'infini de chaque division, la valeur par action CFAO s'établit dans une fourchette de 33,3 € à 39,1 €, avec un cas central de 36,1 €. Le Prix d'Offre de 37,50 € par action se situe donc dans le haut de la fourchette de valorisation issue de la somme-des-parties par actualisation des flux futurs de trésorerie. Il extériorise une prime / décote de 3,9 % sur le cas central mentionné ci-dessus et de (4,1) % à 12,5 % sur la fourchette de prix par action.

3.3.5 Somme-des-parties sur la base de multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode de somme-des-parties sur la base des multiples boursiers de sociétés comparables consiste à déterminer la valeur d'entreprise de chacune des divisions de CFAO en appliquant des multiples de sociétés cotées, dont l'activité est comparable à celle de chacune des divisions de CFAO (en termes de taille, secteur d'activité, exposition géographique, profil de croissance et de rentabilité) aux agrégats financiers de ces divisions. Il convient toutefois de préciser qu'il n'existe pas de sociétés cotées sur les marchés français ou étrangers dont l'activité soit parfaitement comparable à celles des divisions de CFAO.

Les multiples retenus sont les multiples de valeur d'entreprise sur EBITDA et sur EBIT. Le multiple de chiffre d'affaires est en revanche écarté en raison des différences de marges d'exploitation entre les sociétés de l'échantillon et les divisions de CFAO. Le multiple de résultat net n'est pas appliqué compte tenu des différences de structure de capital et d'imposition entre les sociétés des échantillons et les divisions de CFAO.

Les échantillons de sociétés comparables retenus ainsi que les multiples de VE/EBITDA et VE/EBIT extériorisés pour les années 2012e et 2013e sont détaillés pour chaque division dans le tableau ci-dessous :

Offre publique d'achat initiée par Toyota Tsusho Corporation sur les actions CFAO SA

Pays	VE (M€)	VE/EBITDA		VE/EBIT	
		2012e	2013e	2012e	2013e

CFAO Automotive

Echantillon Auto						
Auto Hall	Maroc	269	8,7x	n.d.	10,3x	9,0x
Delek	Israël	775	9,8x	9,7x	10,1x	10,0x
GB Auto	Egypte	629	7,2x	6,0x	9,1x	7,3x
Imperial	A. du Sud	4 540	6,0x	5,5x	8,0x	7,4x
Inchcape	RU	2 224	5,9x	5,5x	6,8x	6,3x
Moyenne de l'échantillon			7,5x	6,7x	8,9x	8,0x

Eurapharma

Echantillon Produits pharmaceutiques						
Celesio	Allemagne	4 532	7,8x	7,1x	10,5x	9,2x
Mediq	Pays-Bas	804	6,0x	5,6x	7,3x	7,7x
Oriola	Finlande	349	8,3x	6,0x	n.p.	8,3x
Selcuk	Turquie	478	5,9x	5,5x	6,4x	5,7x
United Drug	Irlande	715	7,1x	6,5x	9,6x	8,2x
Moyenne de l'échantillon			7,0x	6,1x	8,4x	7,8x

CFAO Industries, Equipement & Services

Echantillon Boissons						
Anadolu Efes	Turquie	7 351	12,1x	10,3x	18,8x	15,0x
Guinness Nigeria	Nigéria	1 901	8,9x	6,9x	12,8x	9,1x
Heineken	Pays-Bas	33 873	8,9x	8,3x	12,9x	11,9x
Nigerian Breweries	Nigéria	4 947	11,5x	9,2x	14,1x	12,1x
East African Breweries	Kenya	1 949	10,0x	8,9x	12,3x	10,6x
Moyenne de l'échantillon			10,3x	8,7x	14,2x	11,7x

Echantillon Technologie						
Business Connexion	A. du Sud	197	4,5x	n.d.	n.d.	n.d.
Datatec	A. du Sud	937	5,5x	4,7x	6,9x	5,7x
Bull	France	266	3,9x	3,4x	6,8x	5,3x
GFI	France	266	6,2x	5,8x	9,1x	7,3x
Sopra Group	France	667	5,6x	5,3x	6,5x	6,1x
Steria	France	589	4,1x	3,7x	6,0x	5,1x
Moyenne de l'échantillon			5,0x	4,6x	7,1x	5,9x

Echantillon Produits plastiques						
Bic	France	4 083	8,6x	8,1x	10,5x	9,7x
Newell Rubbermaid	Etats-Unis	6 396	8,8x	8,3x	10,8x	10,1x
Moyenne de l'échantillon			8,7x	8,2x	10,6x	9,9x

Echantillon Equipement						
Ramirent	Finlande	953	4,6x	4,7x	10,7x	10,4x
Cramo	Finlande	790	4,5x	4,4x	12,4x	11,6x
Ashtead Group	RU	3 109	5,7x	5,0x	11,4x	9,7x
Lavendon	RU	385	3,9x	3,8x	8,9x	8,2x
Speedy Hire	RU	266	3,1x	2,9x	9,7x	8,6x
VP	RU	209	4,2x	4,1x	8,5x	8,2x
Moyenne de l'échantillon			4,3x	4,1x	10,3x	9,4x

Echantillon Location						
Hertz	Etats-Unis	14 077	5,4x	4,6x	12,3x	11,4x
Avis	Etats-Unis	3 519	2,0x	1,6x	4,3x	4,2x
Dollar Thrifty	Etats-Unis	2 713	5,4x	5,4x	10,7x	11,7x
Moyenne de l'échantillon			4,3x	3,9x	9,1x	9,1x

Source : Factset au 11 septembre 2012, données financières publiées par les sociétés

Offre publique d'achat initiée par Toyota Tsusho Corporation sur les actions CFAO SA

Notes : Valeur d'entreprise égale à la somme de la capitalisation boursière (sur la base de la moyenne 1 mois du cours de bourse au 11 septembre 2012), de la dernière dette nette financière publiée, de la dernière valeur comptable des intérêts minoritaires publiée, des dernières provisions pour retraites et risques publiées (montants diminués de l'économie d'impôt liée au paiement de ces provisions), diminuée de la dernière valeur des investissements dans les sociétés mises en équivalence publiée
 Consensus d'analystes pour les prévisions d'EBITDA et d'EBIT pour les années 2012e et 2013e
 Multiples calendarisés à fin décembre
 La date de référence du cours de Dollar Thrifty est maintenue à la veille de l'annonce de l'acquisition par Hertz (24 août 2012)

En appliquant les multiples moyens de VE/EBITDA et VE/EBIT pour les années 2012e et 2013e de chaque échantillon aux agrégats de la division correspondante, la valeur par action CFAO s'établit dans une fourchette de 30,3 € à 35,0 €. Le Prix d'Offre de 37,50 € par action se situe donc au-dessus de la fourchette de valorisation issue de la somme-des-parties sur la base des multiples boursiers de sociétés comparables et fait ressortir des primes de respectivement 23,9 % et 7,2 % sur la base de la fourchette mentionnée ci-dessus :

	VE/EBITDA (2012e et 2013e)		VE/EBIT (2012e et 2013e)	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
Valorisation induite/action (€)	30,3	32,5	32,9	35,0
Prime/Prix d'Offre	23,9 %	15,2 %	13,9 %	7,2 %

3.3.6 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre

Méthodologie	Valeur par action CFAO (€)	Prime induite/Prix d'Offre
--------------	-------------------------------	-------------------------------

Prix payé pour le bloc de 29,8% détenu par PPR	37,5 €	
--	--------	--

Analyse du cours de bourse - Au 13 septembre 2012		
Derniers cours	37,3 €	0,5 %
1 mois	37,3 €	0,5 %
3 mois	37,5 €	0,0 %
6 mois	35,5 €	5,7 %
12 mois	32,3 €	16,1 %
Plus haut sur 12 mois	40,1 €	(6,4) %
Plus bas sur 12 mois	23,8 €	57,9 %

Analyse du cours de bourse - Au 25 juillet 2012		
Derniers cours	38,0 €	(1,2) %
1 mois	37,9 €	(1,0) %
3 mois	35,6 €	5,3 %
6 mois	32,3 €	16,1 %
12 mois	30,4 €	23,5 %
Plus haut sur 12 mois	40,1 €	(6,4) %
Plus bas sur 12 mois	23,8 €	57,9 %

Cours cible des analystes de recherche		
Moyenne au 25 juillet 2012, pré-annonce de l'opération	36,7 €	2,2%

Somme-des-parties par approche DCF (fourchette)	33,3 € - 39,1 €	(4,1) % - 12,5 %
---	-----------------	------------------

Somme-des-parties sur la base des multiples boursiers de sociétés comparables (fourchette)		
VE/EBITDA 2012e et 2013e	30,3 € - 32,5 €	15,2 % - 23,9 %
VE/EBIT 2012e et 2013e	32,9 € - 35,0 €	7,2 % - 13,9 %

Source : Bloomberg pour l'analyse du cours de bourse

Note : Cours moyen pondéré des volumes échangés (CMPVE)

4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 POUR L'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. »

Toyota Tsusho Corporation
Représentée par [●]
en qualité de [●]

4.2 POUR LES ETABLISSEMENTS PRESENTATEURS DE L'OFFRE

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et Rothschild & Cie Banque, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'ils ont 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

Rothschild & Cie Banque