

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION RELATIVE A L'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT
D' ACTIONS PAR COTTIN FRERES**



Portant sur 774 121 de ses propres actions en vue de la réduction de son capital social

Conseillée par Sodica ECM

Présentée par Crédit Agricole Champagne Bourgogne

SODICA
ECM MID-CAPS
GROUPE CRÉDIT AGRICOLE



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR COTTIN FRERES

**Prix unitaire de l'Offre : 4,07 euros par action Cottin Frères
Durée de l'Offre : 21 jours calendaires**



Le présent projet de note a été établi et déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l' « AMF ») le 18 février 2014 conformément aux articles 231-13 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

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

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), sur le site Internet de Cottin Frères (www.cottin-freres.com), et peut être obtenu sans frais auprès de :

- COTTIN FRERES, 8 rue Jeanne Barret 21000 Dijon ;
- SODICA ECM, 100 boulevard du Montparnasse 75014 Paris ;
- CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CHAMPAGNE BOURGOGNE, 269 Faubourg Croncels, 10000 Troyes.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Cottin Frères seront mises à la disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

SOMMAIRE

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR	4
1.2. MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR	4
1.2.1. Motifs de l'Offre.....	4
1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de Cottin Frères avant l'opération	5
1.2.3. Intentions de l'Initiateur et de ses actionnaires majoritaires pour les douze mois à venir	6
1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	7
1.3.1. Conditions de l'Offre.....	7
1.3.2. Termes de l'Offre	7
1.3.3. Titres visés par l'Offre.....	7
1.3.4. Titres financiers donnant accès à terme au capital de la Société.....	7
1.3.5. Mécanismes de réduction.....	7
1.3.6. Modalités de l'Offre et mise à disposition des informations relatives à l'Offre	8
1.3.7. Calendrier indicatif de l'Offre	10
1.3.8. Engagements des principaux actionnaires de Cottin Frères.....	10
1.3.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	11
1.4. REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	12
1.4.1. Régime fiscal pour les actionnaires	12
1.4.2. Personnes physiques résidentes fiscales françaises détenant les actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé en dehors d'opérations de bourse à titre habituel	12
1.4.3. Personnes morales résidentes fiscales françaises soumises à l'impôt sur les sociétés	14
1.4.4. Actionnaires non-résidents	16
1.4.5. Autres situations	16
1.5. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE.....	17
1.6. INCIDENCE DE L'OFFRE SUR L'ACTIONNARIAT, LES COMPTES ET LA CAPITALISATION BOURSIERE DE COTTIN FRERES	17
1.6.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote	17
1.6.2. Incidence sur les comptes de Cottin Frères.....	19
1.6.3. Incidence sur la capitalisation boursière	19
1.7. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'OFFRE.....	19
2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT	20
2.1. CONTEXTE ET SOURCES D'INFORMATION	20
2.1.1. Contexte.....	20
2.1.2. Sources d'information.....	20
2.2. DONNEES DE REFERENCE RETENUES	21
2.2.1. Nombre d'actions.....	21
2.2.2. Agrégats de référence	21
2.3. METHODOLOGIE	21
2.3.1. Méthodes retenues	21
2.3.2. Méthodes écartées.....	21
2.4. METHODES RETENUES	22
2.4.1. Actif net comptable.....	22
2.4.2. Actif net réévalué « de liquidation »	23
2.4.3. Méthode non retenue mais mentionnée à titre indicatif : Cours de bourse	27
2.5. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	28
3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	29

3.1.	PRESENTATION DE MAZARS.....	30
3.2.	INDEPENDANCE	30
3.2.1.	Rappel des interventions antérieures auprès des personnes concernées par l’opération et leurs conseils..	30
3.2.2.	Attestation.....	30
3.3.	MONTANT DE LA REMUNERATION PERÇUE PAR MAZARS.....	30
3.4.	EQUIPE ASSOCIEE A LA MISSION	30
3.5.	DESCRIPTION DES DILIGENCES EFFECTUEES PAR MAZARS	30
3.5.1.	Description des diligences	30
3.5.2.	Calendrier de la mission	31
3.5.3.	Liste des personnes rencontrées.....	31
3.5.4.	Indication des sources des informations utilisées	32
3.6.	PRESENTATION DE COTTIN-FRÈRES ET CONTEXTE DE L’OPERATION.....	33
3.6.1.	Présentation de COTTIN-FRÈRES	33
3.6.2.	Contexte de l’opération.....	35
3.7.	EVALUATION DES CAPITAUX PROPRES DU GROUPE COTTIN-FRÈRES.....	41
3.7.1.	Méthodes écartées.....	41
3.7.2.	Méthode d’évaluation retenue pour évaluer la société Cottin-Frères : Méthodes patrimoniales	43
3.8.	CONCLUSION	50
3.9.	ANALYSE DU TRAVAIL D’EVALUATION REALISE PAR L’ETABLISSEMENT CONSEIL, LA SOCIETE SODICA ECM	50
3.10.	ATTESTATION DU CARACTERE EQUITABLE DU PRIX OFFERT	51
4.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D’ADMINISTRATION DE LA SOCIETE.....	52
5.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE ...	52
6.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D’INFORMATION.....	52

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR

L'Assemblée générale mixte de Cottin Frères, société anonyme, au capital de 6 742 260 €, dont le siège social est situé 8, rue Jeanne Barret, 21000 Dijon, immatriculée sous le numéro unique d'identification 393305040 au registre du commerce et des sociétés de Dijon (ci-après indifféremment la « **Société** » ou « **Cottin Frères** »), réunie le 18 décembre 2013, connaissance prise des rapports du Conseil d'administration et des commissaires aux comptes, a approuvé en sa huitième résolution la réduction de capital d'un montant nominal maximal de 2 368 983 € par voie d'offre publique de rachat d'actions en vue de leur annulation et a délégué au Conseil d'administration le pouvoir d'arrêter le prix de rachat unitaire des actions, le montant maximum de la réduction de capital social et le nombre maximum d'actions à annuler ainsi que de procéder à la réduction de capital en une ou plusieurs fois.

La totalité des actions composant le capital de Cottin Frères, soit 2 247 420 actions au 18 février 2014, sont admises aux négociations sur le marché Euronext de NYSE Euronext Paris SA (Compartiment C) sous le code ISIN FR0000071854 et dont le mnémonique est « COTT ».

Cette offre, dont Cottin Frères est l'initiateur (l'« **Initiateur** »), est désignée ci-après comme l'« **Offre** ».

Louis Cottin (directement et indirectement via Société Civile Louis Cottin, société dont il détient la majorité du capital) et Armand Cottin (directement et indirectement via Société Civile Armand Cottin, société dont il détient la majorité du capital) ont demandé à l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique, dans l'hypothèse où, du fait de la relation qu'entraînera la réduction de capital à la suite de l'Offre, ils franchiraient (directement et indirectement via Société Civile Louis Cottin ou Société Civile Armand Cottin) les seuils réglementaires pouvant entraîner le dépôt obligatoire d'une offre publique.

1.2. MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

1.2.1. Motifs de l'Offre

La société Henri Maire et le groupe Cottin Frères ont conclu le 30 juillet 2013 un accord de principe visant à la cession de la totalité des fonds de commerce et des actifs d'exploitation détenus par les sociétés Labouré Roi et Nicolas Potel, filiales du groupe Cottin Frères, au profit d'Henri Maire.

Cette cession est devenue effective le 30 septembre 2013 après réalisation d'opérations préalables et son prix définitif a été connu le 15 octobre 2013, après l'achèvement des opérations d'inventaires.

Le dépôt de l'Offre fait suite à la réalisation de cette cession, qui concerne la quasi intégralité des actifs de la Société et de ses filiales, conformément aux dispositions de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF. La présente Offre permet aux actionnaires de Cottin Frères de céder leurs actions dans des conditions au moins équivalentes, notamment en termes de prix, à celles d'une offre obligatoire. Les termes et conditions de la cession de la totalité des fonds de commerce et des actifs d'exploitation détenus par les sociétés Labouré Roi et Nicolas Potel réalisée le 30 septembre 2013 ont été annoncés au marché et sont rappelés dans la présente note.

Le présent projet d'Offre traduit la volonté de Cottin Frères et de ses dirigeants de s'inscrire dans une démarche de retrait de cote de la Société, la cotation n'étant plus considérée comme pertinente, la Société ayant réalisé la cession de la quasi intégralité de ses actifs et de ceux de ses filiales et n'ayant plus de salariés.

Ce constat conduit l'Initiateur à proposer aux actionnaires minoritaires de Cottin Frères une liquidité immédiate au prix de 4,07 euros par action. Cette opération constitue une opportunité offerte aux actionnaires de céder leurs actions à un prix faisant ressortir une prime de 10,3 %, 6,2 % et 2,5 %, par

rapport à la moyenne des cours pondérés des 3, 6 et 12 derniers mois précédant la suspension du cours intervenue le 2 août 2013.

Les éléments d'appréciation du prix des actions faisant l'objet de l'Offre sont précisés à la section 2 ci-après.

Le financement de l'Offre est rendu possible grâce à la trésorerie existante au sein de la Société provenant notamment du produit de cession de la quasi intégralité des actifs de ses filiales, pour un montant brut de 12,85 millions d'euros. La cession par Cottin Frères à Henri Maire de la totalité des fonds de commerce et des actifs d'exploitation détenus par les sociétés Labouré Roi et Nicolas Potel a généré une trésorerie nette de fiscalité et de frais de conseil de 12,2 millions d'euros. A l'issue de cette cession, et après la prise en compte des recettes et dépenses du 1^{er} trimestre de l'exercice en cours et l'estimation des dettes et risques procéduraux, Cottin Frères dispose d'une trésorerie nette d'environ 6,3 millions d'euros.

A la date du visa sur la présente note d'information, le concert d'actionnaires formé par Louis Cottin, la Société Civile Louis Cottin, représentée par Monsieur Louis Cottin, Armand Cottin et la Société Civile Armand Cottin, représentée par Monsieur Armand Cottin, (le « **Concert** »), détient 1 457 759 actions de la Société représentant 64,86 % du capital et 2 848 298 droits de vote représentant 74,72% des droits de vote de Cottin Frères. Le Concert a fait part à la Société de son engagement de ne pas apporter les actions Cottin Frères qu'il détient à l'Offre, de manière à éviter que les ordres d'apport des actionnaires minoritaires fassent l'objet d'une éventuelle réduction (cf paragraphe 1.3.5).

Le projet de la Société d'obtenir la radiation des actions Cottin Frères du marché NYSE Euronext Paris est soutenu par le Concert.

Ainsi, si le Concert venait à détenir plus de 95 % du capital et/ou des droits de vote de Cottin Frères à l'issue de l'Offre compte tenu de l'effet relatif de la réduction de capital résultant de l'annulation des actions rachetées, il envisage de faire déposer par un membre du Concert, en application des articles 236-3 et 237-1 du Règlement général de l'AMF, un projet d'offre publique de retrait suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire (l'« **OPR-RO** ») sur le solde des actions Cottin Frères non détenues par le Concert.

L'indemnisation qui serait proposée aux actionnaires de Cottin Frères dans le cadre de l'OPR-RO serait identique au prix proposé dans le cadre de l'Offre, soit un montant égal à 4,07 euros par action.

1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de Cottin Frères avant l'opération

Répartition du capital et des droits de vote de Cottin Frères au 30 septembre 2013 (à la connaissance de la Société)

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote	% droits de vote
Louis Cottin	14 681	0,65%	14 682	0,39%
Société Civile Louis Cottin ⁽¹⁾	784 559	34,91%	1 569 118	41,16%
Armand Cottin	105 978	4,72%	211 956	5,56%
Société Civile Armand Cottin ⁽²⁾	552 541	24,59%	1 052 542	27,61%
Total Concert	1 457 759	64,86%	2 848 298	74,72%
Autres familles Cottin	182 133	8,10%	364 266	9,56%
Antoine Gedouin ⁽³⁾	116 125	5,17%	116 125	3,05%
Auto-détention	15 540	0,69%	0	0,00%
Public	475 863	21,17%	483 405	12,68%
Total hors Concert	789 661	35,14%	963 796	25,28%
Total	2 247 420	100,00%	3 812 094	100,00%

⁽¹⁾ Contrôlée par Monsieur Louis Cottin

⁽²⁾ Contrôlée par Monsieur Armand Cottin

⁽³⁾ Informations issues de la déclaration de franchissement de seuil reçue par l'AMF en janvier 2012

1.2.3. Intentions de l'Initiateur et de ses actionnaires majoritaires pour les douze mois à venir

- *Stratégie*

A la suite de la cession de la quasi intégralité des actifs de la Société et de ses filiales, celle-ci n'a plus d'activité autre que la gestion de sa trésorerie et des procédures judiciaires en cours. L'Initiateur n'entend pas développer une nouvelle stratégie ni une nouvelle politique industrielle, commerciale et financière pour la Société. En particulier, l'Initiateur n'entend pas modifier son objet social.

- *Orientations en matière d'emploi - composition des organes sociaux et de direction après l'Offre*

La Société n'emploie aujourd'hui plus de salariés.

La mise en place de l'Offre n'entraînera pas de changement au sein des organes sociaux et de la direction de la Société.

- *Actions autodétenues*

La Société envisage d'annuler, à la suite de la réalisation de l'Offre, en sus de celles qui auront été rachetées dans le cadre de l'Offre, 15 540 actions autodétenues.

- *Statut juridique de la Société*

Il n'est pas envisagé de transformer le statut de société anonyme à conseil d'administration à la suite de l'Offre.

- *Politique de distribution de dividendes – réduction de capital*

Dans l'hypothèse où l'OPR-RO indiquée ci-dessus serait réalisée, une nouvelle réduction de capital de la Société complétée par une éventuelle distribution de dividendes pourrait être mise en œuvre afin d'offrir une liquidité partielle aux actionnaires restants.

- *Perspective d'une fusion*

Non applicable dans la mesure où l'Offre est une offre de Cottin Frères initiée sur ses propres titres.

- *Intention concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre*

Comme indiqué au paragraphe 1.2.1., la Société Civile Louis Cottin et/ou la Société Civile Armand Cottin envisage de déposer auprès de l'AMF un projet d'OPR-RO sur le solde des actions Cottin Frères qui ne seraient pas détenues par le Concert à l'issue de l'Offre, si les conditions posées par les articles 236-3 et 237-1 du Règlement général sont remplies.

L'indemnisation qui serait proposée aux actionnaires de Cottin Frères dans le cadre de l'OPR-RO serait identique au prix proposé dans le cadre de l'Offre, soit un montant égal à 4,07 euros par action.

1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1. Conditions de l'Offre

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de Cottin Frères convoquée pour le 18 décembre 2013, a approuvé la huitième résolution relative à l'autorisation de procéder à une réduction de capital d'un montant maximum en valeur nominale de 2 368 983 € par voie de rachat par la société de ses propres actions suivi de leur annulation.

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Champagne Bourgogne, agissant pour le compte de Cottin Frères, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF.

Louis Cottin (directement et indirectement via Société Civile Louis Cottin, société dont il détient la majorité du capital) et Armand Cottin (directement et indirectement via Société Civile Armand Cottin, société dont il détient la majorité du capital) ont demandé à l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique, dans l'hypothèse où, du fait de la réduction qu'entraînera la réduction de capital à la suite de l'Offre, ils franchiraient les seuils réglementaires pouvant entraîner le dépôt obligatoire d'une offre publique.

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Champagne Bourgogne garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par Cottin Frères dans le cadre de l'Offre.

1.3.2. Termes de l'Offre

La Société propose à ses actionnaires de racheter en numéraire au prix de 4,07 euros par action, par voie d'offre publique de rachat d'actions, un nombre maximum de 774 121 actions de la Société en vue de leur annulation ultérieure, en application des articles L. 225-204 et L.225-207 du Code de commerce.

1.3.3. Titres visés par l'Offre

Au 30 septembre 2013, le capital de la Société est composé de 2 247 420 actions et de 3 812 094 droits de vote. L'Offre porte sur un nombre maximum de 774 121 actions, soit 34,44 % des actions composant le capital social de Cottin Frères, et 963 796 droits de vote, soit 25,28% des droits de vote.

1.3.4. Titres financiers donnant accès à terme au capital de la Société

Il n'existe pas, à la date du présent projet de note d'information, de titres financiers donnant accès à terme au capital de la Société.

1.3.5. Mécanismes de réduction

Toutes les demandes de rachat d'actions Cottin Frères dans le cadre de l'Offre seront intégralement servies et aucune réduction ne sera appliquée aux demandes de rachat, compte tenu du nombre d'actions visées et des engagements du Concert tels que rappelés au paragraphe 1.3.8 du présent projet de note d'information. En conséquence, lors de leur demande de rachat, les actionnaires ne seront pas tenus de faire bloquer les actions non présentées au rachat et dont ils auront déclaré être propriétaires sur le compte tenu par leur intermédiaire financier jusqu'à la publication du résultat de l'Offre.

1.3.6. Modalités de l'Offre et mise à disposition des informations relatives à l'Offre

1.3.6.1. Mise à disposition des informations relatives à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Champagne Bourgogne, agissant pour le compte de Cottin Frères, a déposé le 18 février 2014 auprès de l'AMF le projet d'Offre. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet de la Société (www.cottin-freres.com) et peut être obtenu sans frais auprès de Cottin Frères, de SODICA ECM et de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Champagne Bourgogne.

L'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera une décision de conformité après en avoir vérifié la conformité avec les dispositions légales et réglementaires. Cette décision de conformité emportera visa de la note d'information.

Le calendrier indicatif de l'Offre figure section 1.3.7. ci-après.

La note d'information visée par l'AMF sera mise gratuitement à disposition des actionnaires et du public au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité conformément aux dispositions de l'article 231-27 1° et 2° du Règlement général de l'AMF. Elle sera également disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.cottin-freres.com). Les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Cottin Frères seront mises gratuitement 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 selon les mêmes modalités. La Société diffusera des communiqués précisant les modalités de mise à disposition de ces documents.

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

L'Offre sera ouverte pendant une durée de 21 jours calendaires (15 jours de négociation).

1.3.6.2. Modalités de l'Offre

- *Transmission des demandes de rachat portant sur les actions Cottin Frères par les actionnaires*

La centralisation de l'Offre sera assurée par NYSE Euronext Paris.

Les actionnaires de Cottin Frères qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre une demande de rachat. Celles-ci devront être transmises par les actionnaires au prestataire de services d'investissement habilité, dépositaire de leurs titres, suivant le modèle tenu à leur disposition par ce dernier, au plus tard le dernier jour de l'Offre, étant précisé que ces demandes de rachat pourront être révoqués à tout moment jusqu'à la clôture de l'Offre, date au-delà de laquelle elles deviendront irrévocables. Le prestataire de services d'investissement fera déposer lesdites actions au compte Euroclear France de NYSE Euronext.

Les actions Cottin Frères inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront être converties au nominatif administré pour être apportées à l'Offre, à moins que leur titulaire n'ait demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ces actions perdront les avantages attachés à la forme nominative. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront demander à CACEIS Corporate Trust - 14, rue Rouget de Lisle 92130 Issy-Les-Moulineaux, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré.

Les éventuels frais de négociation dus aux dépositaires de titres par les actionnaires apportant leurs actions à l'Offre seront pris en charge par la Société dans la limite de 0,3 % du montant de l'ordre d'apport et dans la limite de 50 euros par dossier, majorés de la TVA y afférente. Les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus seront adressées directement à Cottin Frères, 8 rue Jeanne Barret 21000 Dijon dans un délai de 20 jours de négociation à compter de la clôture de l'Offre. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué.

Les actions apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit.

- *Règlement du prix – annulations des actions rachetées*

La date de paiement du prix (4,07 euros par action rachetée dans le cadre de l'Offre) interviendra à l'issue de la centralisation et de la publication des résultats de l'Offre selon le calendrier publié par NYSE Euronext Paris.

Les actions rachetées dans le cadre de l'Offre seront annulées par Cottin Frères dans les conditions prévues par l'article R. 225-158 du Code de commerce, en application de la 9^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 18 décembre 2013.

Les actions annulées ne conféreront plus aucun droit social et ne donneront, notamment, plus droit aux dividendes ou acomptes sur dividendes.

1.3.7. Calendrier indicatif de l'Offre

18 décembre 2013	Assemblée générale mixte des actionnaires de Cottin Frères autorisant la réduction de capital par voie de rachat d'actions
23 décembre 2013	Diffusion par la Société d'un communiqué relatif aux votes des différentes résolutions de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société
[18 février 2014]	Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note d'information sur le site de l'AMF et sur le site de la Société Diffusion par la Société d'un communiqué relatif au dépôt du projet de note d'information
[21 février 2014]	Publication des avis d'achat conformément aux articles R 225-153 et R 225-154 du Code de commerce dans un journal d'annonces légales, et au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires
[4 mars 2014]	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information Mise à disposition du public et mise en ligne de la note d'information visée sur le site de l'AMF et sur le site de la Société Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site de l'AMF et sur le site de la Société du document comprenant les caractéristiques juridiques, comptables et financières de la Société
[6 mars 2014]	Ouverture de l'Offre (20 jours calendaires au minimum) Publication d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information visée par l'AMF et du document comprenant les caractéristiques juridiques, comptables et financières de la Société conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF
[26 mars 2014]	Clôture de l'Offre
[1 ^{er} avril 2014 (au plus tard)]	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publication par NYSE Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre et des conditions de règlement-livraison
[4 avril 2014]	Décision du conseil d'administration constatant la réduction de capital
[8 avril 2014 (au plus tard)]	Règlement-livraison des actions de la Société

1.3.8. Engagements des principaux actionnaires de Cottin Frères

A la date du dépôt de l'Offre, le Concert détient 1 457 579 actions de la Société représentant 64,86 % du capital et 74,72 % des droits de vote de Cottin Frères. Le Concert a fait part à la Société de son engagement de ne pas apporter les actions qu'il détient à l'Offre, de manière à éviter que les ordres d'apport des actionnaires minoritaires fassent l'objet d'une éventuelle réduction (cf paragraphe 1.3.5).

Différentes personnes appartenant à la famille Cottin détenant globalement 182 133 actions Cottin Frères ont fait connaître à la Société leur intention d'apporter leurs actions à l'Offre.

Aucun autre actionnaire n'a fait connaître à ce jour son intention d'apporter ou non ses actions à l'Offre.

1.3.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'actions en dehors de la France peuvent participer à l'Offre si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent document, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restriction dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

La présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Cottin Frères ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

1.4. REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des actionnaires est appelée sur le fait que les informations contenues dans la présente note d'information ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour, notamment dans le Code général des impôts (ci- après « CGI »). Les règles dont il est fait mention dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif. Plus particulièrement, l'attention des actionnaires est attirée sur le fait que la loi de finances pour 2014 adoptée en fin d'année 2013 instaure notamment une réforme du régime fiscal applicable aux personnes physiques au titre de leurs plus-values en modifiant le pourcentage des abattements d'assiette (50% en cas de détention de 2 ans à moins de 8 ans et 65% en cas de détention de 8 ans et plus), ou encore aux sociétés dont le taux de la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés passerait de 5% à 10,7% pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2013.

Les actionnaires doivent préalablement s'assurer, auprès d'un conseiller fiscal habilité, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat.

1.4.1. Régime fiscal pour les actionnaires

L'Offre s'analyse comme une opération de rachat par la Société de ses propres titres entraînant une imposition de la totalité du gain réalisé par l'actionnaire.

En l'état actuel de la législation, en application des dispositions de l'article 112-1° et 150-OA-II-6° du CGI, les sommes attribuées aux actionnaires à l'occasion d'une réduction de capital par rachat d'actions réalisée dans le cadre de l'article L. 225-207 du Code de commerce sont susceptibles d'être taxées comme une distribution de revenus mobiliers et comme des plus-values de cession de valeurs mobilières.

1.4.2. Personnes physiques résidentes fiscales françaises détenant les actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé en dehors d'opérations de bourse à titre habituel

En application des articles 112, 1°, 161 alinéa 2, 150-0 D, 8 ter du CGI, les sommes perçues dans le cadre de l'Offre par un actionnaire personne physique résidente de France sont susceptibles de relever (BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20 du 12 septembre 2012) :

(i) du régime des revenus de capitaux mobiliers à hauteur de l'excédent du prix de rachat des actions apportées à l'Offre sur le montant des apports compris dans la valeur nominale des titres rachetés qui, compte tenu de l'historique des capitaux propres de Cottin Frères, est égal à 3,16 € par action ou si l'actionnaire a acquis ses titres pour un prix supérieur au montant des apports, l'imposition est égale à la différence entre le montant du rachat des droits sociaux et leur prix d'acquisition ;

(ii) du régime des plus ou moins-values de cession de titres à hauteur de l'excédent du prix de rachat des actions apportées à l'Offre sur leur prix d'acquisition ou de souscription, diminué du montant du revenu distribué imposable à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers.

1.4.2.1. Quote-part des sommes relevant du régime des revenus de capitaux mobiliers (RCM)

La quote-part du prix de rachat taxable comme une distribution de revenus mobiliers sera soumise au barème progressif de l'impôt sur le revenu, à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus ainsi qu'aux prélèvements sociaux.

1.4.2.2. Imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu

Ces RCM sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, le cas échéant, d'un abattement de 40% (article 158-3 du CGI).

Toutefois, avant d'être imposés au barème progressif de l'IR, l'établissement payeur doit verser un prélèvement à la source obligatoire au taux de 21% au Trésor Public (article 117 quater du CGI). Ce prélèvement à la source obligatoire calculé sur le revenu brut (avant abattement) n'est pas libératoire de l'impôt sur le revenu. Ce prélèvement à la source est un acompte d'impôt sur le revenu imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle ce prélèvement est réalisé et restituable si ce prélèvement excède le montant de l'impôt sur le revenu.

Les personnes physiques appartenant au foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant dernière année précédant le paiement (soit, en l'occurrence, celui de l'année 2012) est inférieur à 50 000 € pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs ou à 75 000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune peuvent demander sous leur responsabilité à être dispensés de ce prélèvement à la source obligatoire. Les contribuables susceptibles d'être dispensés du prélèvement du 21% devront produire à leur établissement payeur, en temps utile et au plus tard le 31 mars 2014, une attestation sur l'honneur indiquant que leur revenu fiscal de référence 2012 était inférieur aux plafonds susvisés.

Le prélèvement à la source de 21% et les prélèvements sociaux de 15,5% sont déclarés et versés au Trésor Public dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des revenus distribués.

Outre le régime fiscal décrit ci-dessus, la fraction des sommes perçues dans le cadre de la présente Offre et taxable en tant que revenu distribué peut être soumise à une retenue à la source au taux de 75% en France prélevée par l'établissement payeur si ces revenus sont versés sur un compte ouvert à l'étranger dans les livres d'un établissement situé dans un Etat ou territoire non coopératif (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du CGI ou, en l'absence d'une inscription en compte, à une personne domiciliée ou établie dans un ETNC (article 187-2 du CGI et BOI-RPPM-RCM-30-30-10-20-20120912 du 12 septembre 2012).

1.4.2.3. Prélèvements sociaux

La distribution de revenus mobiliers effectivement perçue et correspondant au montant brut des revenus distribués (sans application d'abattement pour durée de détention), est par ailleurs soumise aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% comprenant :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG ») dont 5,1% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu,
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu,
- 4,5% au titre du prélèvement social et 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social, non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu, et
- 2% au titre du prélèvement de solidarité non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

Les prélèvements sociaux doivent être déclarés et versés au Trésor dans les 15 premiers jours du mois suivant le paiement des revenus de capitaux mobiliers.

1.4.2.4. Quote-part des sommes relevant du régime des plus-values de cession de valeurs mobilières

En application de l'article 150-0 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), la quote-part du prix de rachat taxable comme une plus-value sur valeurs mobilières sera soumise à l'impôt sur le revenu selon le barème progressif (après application le cas échéant d'un abattement pour durée de détention).

Les prélèvements sociaux décrits ci-dessus sont applicables à l'éventuelle plus-value réalisée sans application de l'abattement pour durée de détention au taux global de 15,5%. En cas de moins-values de cession d'actions, celles-ci sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des 10 années suivantes.

1.4.2.5. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

A compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 (et de celui des années suivantes, aussi longtemps que le déficit des administrations publiques ne sera pas descendu en-dessous de 3% du PIB, sous réserve d'une évolution législative ultérieure), il est mis à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI.

Le revenu fiscal de référence est soumis aux taux suivants :

- pour les célibataires, veufs, séparés ou divorcés : 3% entre 250 001 € et 500 000 €, 4% à partir de 500 001 € ;

- pour les contribuables soumis à une imposition commune : 3% entre 500 001 € et 1 000 000 € et 4% à partir de 1 000 001 €.

En particulier, sont pris en compte pour le calcul du revenu fiscal de référence les dividendes ainsi que les plus-values de cessions de valeurs mobilières.

1.4.2.6. Régime spécifique applicable au Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Pendant la durée du plan, les dividendes et plus-values que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA ne sont pas imposables à l'impôt sur le revenu à condition d'être réinvestis dans le PEA. Les produits des placements effectués en actions ou parts de sociétés non cotées ne bénéficient toutefois de l'exonération d'impôt sur le revenu que dans la limite de 10% du montant de ces placements. Au cas présent, la Société étant cotée, cette limitation ne s'applique pas (le prélèvement à la source de 21% issu de l'article 117 quater du CGI ne sera pas exigible).

Il est précisé qu'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), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu mais reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social ainsi qu'à la contribution additionnelle au taux global de 15,5%.

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.

1.4.3. Personnes morales résidentes fiscales françaises soumises à l'impôt sur les sociétés

L'Offre entraîne chez les personnes morales participantes la constatation (BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20 du 12 septembre 2012) :

– d'un revenu distribué égal à la différence entre le prix de rachat des actions apportées à l'Offre et le montant des apports réels ou assimilés compris dans la valeur nominale des titres rachetés qui, compte

tenu de l'historique des capitaux propres de Cottin Frères, est égal à 3,16 € par action ou, si elle est supérieure, la valeur d'inscription à l'actif;

– d'un profit (ou d'une perte) égal à la différence entre le prix de revient fiscal des titres rachetés et le second terme de la différence mentionné ci-dessus. Ce profit (ou cette perte) relèvera du régime des plus-values (ou moins-values).

1.4.3.1. Quote-part du prix de rachat relevant du régime des revenus distribués

L'impôt sur les sociétés est applicable au taux de droit commun, soit 33,1/3% majoré 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 € par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Toutefois, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes au cours de l'exercice, le cas échéant ramené à douze mois, est inférieur à 7.630.000 € et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75% (calculés dans les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 € du bénéfice imposable par période de douze mois, à 15%. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

En outre, pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 31 décembre 2015, il est mis à la charge des redevables de l'impôt sur les sociétés qui réalisent au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, ramené le cas échéant à douze mois, un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 € une contribution exceptionnelle égale à 5% du montant de l'impôt sur les sociétés avant imputation des réductions, crédits d'impôts et créances fiscales de toute nature (taux qui pourrait être modifié pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2013 selon le PLF 2014).

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales ayant souscrit ou détenant des actions représentant au moins 5% du capital de la société émettrice, peuvent sous certaines conditions bénéficier, sur option, du régime des sociétés mères en vertu duquel les revenus distribués par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part représentative des frais et charges supportés par cette société. Cette quote-part est fixée forfaitairement et uniformément à 5% du montant desdits dividendes. Outre le régime fiscal décrit ci-dessus, la fraction des sommes perçues dans le cadre de la présente Offre et relevant du régime des revenus distribués peut être soumise à une retenue à la source au taux de 75% en France prélevée par l'établissement payeur si elle est versée sur un compte ouvert à l'étranger dans les livres d'un établissement situé dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 187-2 du CGI).

1.4.3.2. Quote-part du prix de rachat relevant du régime des plus ou moins-values

Dans l'hypothèse où le prix de revient des titres est inférieur au montant des apports réputés remboursés ou à la valeur d'inscription des titres à l'actif si elle est supérieure, cette partie du profit relèvera du régime des plus-values et sera soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun précitées, sauf à appliquer le régime des plus-values à long terme si les titres présentés au rachat satisfont aux conditions prévues par l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Conformément à cet article, 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 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de

participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219-I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans ne seront ni reportables ni imputables.

1.4.4. Actionnaires non-résidents

1.4.4.1. Quote-part du prix de rachat relevant du régime des revenus distribués

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, l'opération de rachat est en principe soumise, pour l'excédent du prix de rachat sur le montant des apports compris dans les titres rachetés, à une retenue à la source de 30% (article 119 bis 2 et 187-1 du CGI) lorsqu'elle bénéficie à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France, ce taux étant porté à 21% en cas de paiement à une personne physique domiciliée dans un Etat de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, et à 75% (article 119 bis 2 et 187-2 du CGI) lorsqu'elle est payée hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Il est toutefois admis que l'assiette de la retenue à la source soit constituée de l'excédent du prix de rachat des titres sur le prix ou la valeur d'acquisition, s'il est supérieur au montant des apports sous réserve (i) d'une part, que les actionnaires non-résidents justifient auprès de la société qui procède au rachat de ses titres du prix ou de la valeur d'acquisition des titres rachetés et (ii) d'autre part, que la société qui procède au rachat tienne à la disposition de l'administration fiscale française tout document de nature à justifier du prix ou de la valeur d'acquisition des titres rachetés aux associés ou actionnaires. A défaut de pouvoir justifier du prix ou de la valeur d'acquisition des titres rachetés, la retenue à la source est exigible sur la différence entre le prix de rachat et le montant des apports compris dans les titres rachetés (BOI-RPPM-RCM-10-20-30-20 du 12 septembre 2012).

1.4.4.2. Quote-part du prix de rachat relevant du régime des plus ou moins-values

Sous réserves des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'actions 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 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, et (ii) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices, auquel cas l'imposition est établie au taux de 45% (sous réserve des stipulations plus favorables prévues par une convention fiscale internationale) (articles 244 bis B et C du CGI). Toutefois, et sous réserve de l'application des conventions fiscales, et quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les titres sont cédés, ces plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75%, lorsqu'elles sont réalisées par des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 244 bis B du CGI).

1.4.5. Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

1.5. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE

Le coût d'acquisition de 100 % des titres visés par l'Offre (voir paragraphe ci-dessus 1.3.3 « Titres visés par l'Offre ») s'élèverait à un montant maximum de 3,4 millions d'euros, et se décomposerait comme suit :

- 3,1 millions d'euros consacrés au paiement du prix d'acquisition de 100% des actions visés par l'Offre ; et
- Environ 0,3 million d'euros au titre des honoraires et frais engagés en vue de la réalisation de l'Offre (notamment les honoraires et frais de ses conseillers financiers, conseils juridiques, commissaires aux comptes et autres consultants, ainsi que les frais de communication et taxes des autorités de marché).

Le financement de l'Offre sera assuré par l'utilisation de la trésorerie disponible de Cottin Frères.

1.6. INCIDENCE DE L'OFFRE SUR L'ACTIONNARIAT, LES COMPTES ET LA CAPITALISATION BOURSIERE DE COTTIN FRERES

1.6.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote

Au 30 septembre 2013, le capital de Cottin Frères était divisé en 2 247 420 actions. La répartition du capital et des droits de vote (au nombre de 3 812 094), sur la base des seules déclarations reçues par Cottin Frères de franchissements des seuils légaux visés au 1^{er} alinéa de l'article L. 233-7 du Code de Commerce, est présentée ci-dessous :

Répartition du capital et des droits de vote de Cottin Frères au 30 septembre 2013 (à la connaissance de la Société)

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote	% droits de vote
Louis Cottin	14 681	0,65%	14 682	0,39%
Société Civile Louis Cottin ⁽¹⁾	784 559	34,91%	1 569 118	41,16%
Armand Cottin	105 978	4,72%	211 956	5,56%
Société Civile Armand Cottin ⁽²⁾	552 541	24,59%	1 052 542	27,61%
Total Concert	1 457 759	64,86%	2 848 298	74,72%
Autres familles Cottin	182 133	8,10%	364 266	9,56%
Antoine Gedouin ⁽³⁾	116 125	5,17%	116 125	3,05%
Auto-détention	15 540	0,69%	0	0,00%
Public	475 863	21,17%	483 405	12,68%
Total hors Concert	789 661	35,14%	963 796	25,28%
Total	2 247 420	100,00%	3 812 094	100,00%

⁽¹⁾ Contrôlée par Monsieur Louis Cottin

⁽²⁾ Contrôlée par Monsieur Armand Cottin

⁽³⁾ Informations issues de la déclaration de franchissement de seuil reçue par l'AMF en janvier 2012

L'actionnariat évoluerait comme suit, après annulation des actions dans les hypothèses d'un taux de réponse à l'Offre de 50 % et 100 % :

Répartition du capital et des droits de vote de Cottin Frères après l'Offre
(Hypothèse de rachat effectif de 50% des actions visées)

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote	% droits de vote
Louis Cottin	14 681	0,84%	14 682	0,47%
Société Civile Louis Cottin ⁽¹⁾	784 559	44,74%	1 569 118	49,84%
Armand Cottin	105 978	6,04%	211 956	6,73%
Société Civile Armand Cottin ⁽²⁾	552 541	31,51%	1 052 542	33,43%
Total Concert	1 457 759	83,12%	2 848 298	90,48%
Autres familles Cottin ⁽³⁾	0	0,00%	0	0,00%
Antoine Gedouin ⁽⁴⁾	58 063	3,31%	58 063	1,84%
Auto-détention	0	0,00%	0	0,00%
Public ⁽⁴⁾	237 932	13,57%	241 703	7,68%
Total hors Concert	295 994	16,88%	299 765	9,52%
Total	1 753 753	100,00%	3 148 063	100,00%

⁽¹⁾ Contrôlée par Monsieur Louis Cottin

⁽²⁾ Contrôlée par Monsieur Armand Cottin

⁽³⁾ Apport à 100% suite à la signature d'engagements d'apport

⁽⁴⁾ Hypothèse d'apport à 50%

Répartition du capital et des droits de vote de Cottin Frères après l'Offre
(Hypothèse de rachat effectif de 100% des actions visées)

	Nb actions	% capital	Nb droits de vote	% droits de vote
Louis Cottin	14 681	1,01%	14 682	0,52%
Société Civile Louis Cottin ⁽¹⁾	784 559	53,82%	1 569 118	55,09%
Armand Cottin	105 978	7,27%	211 956	7,44%
Société Civile Armand Cottin ⁽²⁾	552 541	37,90%	1 052 542	36,95%
Total Concert	1 457 759	100,00%	2 848 298	100,00%
Autres familles Cottin	0	0,00%	0	0,00%
Antoine Gedouin	0	0,00%	0	0,00%
Auto-détention	0	0,00%	0	0,00%
Public	0	0,00%	0	0,00%
Total hors Concert	0	0,00%	0	0,00%
Total	1 457 759	100,00%	2 848 298	100,00%

⁽¹⁾ Contrôlée par Monsieur Louis Cottin

⁽²⁾ Contrôlée par Monsieur Armand Cottin

Dans l'hypothèse où au moins 84,45 % des droits de vote détenus par le public (soit 813 886 droits de vote) seraient apportés à l'Offre, le Concert viendrait à détenir plus de 95 % des droits de vote de Cottin Frères à l'issue de l'annulation des actions rachetées. Il envisagerait dès lors de faire déposer par un membre du Concert en application des articles 236-3 et 237-1 du Règlement général, un projet d'OPR-RO sur le solde des actions Cottin Frères non détenues par le Concert.

1.6.2. Incidence sur les comptes de Cottin Frères

Les calculs de l'incidence de l'Offre sur les capitaux propres et les résultats consolidés de Cottin Frères ont été effectués, à titre indicatif, à partir des comptes consolidés au 30 septembre 2013, et sur la base des hypothèses suivantes :

- Rachat de 774 121 actions (soit l'intégralité des actions objet de l'Offre) au prix de 4,07 euros par action, soit un montant de 3,1 millions d'euros (hors frais), puis annulation des actions rachetées ;
- Nombre d'actions de 1 457 759 post-annulation.

Incidence sur les comptes consolidés de la Société

L'incidence théorique de l'Offre sur les comptes consolidés au 30 septembre 2013 (sur un exercice de 12 mois) aurait été la suivante, après annulation des actions rachetées :

Données consolidées au 30 septembre 2013 (12 mois)	Avant rachat et annulation	Après rachat et annulation *
Capitaux propres part du groupe (M€)	8,6	5,2
Trésorerie financière nette (M€)	(1,1)	(4,5)
Résultat net part du groupe (M€)	(6,1)	(6,4)
Nombre d'actions	2 247 420	1 457 759
Capitaux propres par action (€)	3,85	3,57
Résultat net par action (€)	(2,72)	(4,40)

* après prise en compte des frais liés à l'Offre

1.6.3. Incidence sur la capitalisation boursière

Sur la base du cours de clôture de Cottin Frères de 3,60 euros au 1^{er} août 2013, dernier jour de cotation ayant fait l'objet d'échanges avant le dépôt du projet d'Offre, la capitalisation boursière s'élevait à 8,1 millions d'euros, le capital de Cottin Frères étant représenté par 2 247 420 actions.

A l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse où la totalité des actions visées par l'Offre serait apportée à l'Offre puis annulée, le nombre d'actions serait de 1 457 759 et la capitalisation boursière de Cottin Frères sur la base du prix de l'Offre (4,07 euros par action) s'élèverait à 5,9 millions d'euros.

1.7. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'OFFRE

A la connaissance de la Société, à l'exception de l'engagement des membres du Concert et de différentes personnes appartenant à la famille Cottin mentionnés au paragraphe 1.3.8 de la présente note d'information, aucun accord n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur l'Offre.

2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT

2.1. CONTEXTE ET SOURCES D'INFORMATION

2.1.1. Contexte

L'offre publique de rachat d'actions (l'Offre), qui porte sur 774 121 actions, s'inscrit dans la volonté des actionnaires majoritaires d'obtenir la radiation des actions Cottin Frères du marché NYSE Euronext Paris. Le Concert d'actionnaires formé par Louis Cottin, la Société Civile Louis Cottin, représentée par Monsieur Louis Cottin, Armand Cottin et la Société Civile Armand Cottin, représentée par Monsieur Armand Cottin, détient 1 457 759 actions de la Société représentant 64,86 % du capital de Cottin Frères, et 2 848 298 droits de vote de la Société représentant 74,72% des droits de vote de la Société.

Dans ce but, il est envisagé qu'un actionnaire majoritaire dépose un projet d'offre publique de retrait suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire (OPR-RO) sur le solde des actions Cottin Frères qui n'auraient pas été apportées à l'Offre. Le dépôt du projet d'OPR-RO est envisagé dans le cas où le Concert détiendrait plus de 95% du capital et/ou des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre après annulation des actions rachetées dans le cadre de l'Offre.

L'indemnisation qui serait proposée aux actionnaires de Cottin Frères dans le cadre de l'OPR-RO serait identique au prix proposé dans le cadre de l'Offre, soit 4,07 euros par action.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre présentés ci-après ont été préparés par Sodica ECM (groupe Crédit Agricole), agissant pour le compte de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Champagne Bourgogne, banque présentatrice de l'Offre, elle-même agissant pour le compte de l'Initiateur (Cottin Frères).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été obtenus à partir d'une approche de valorisation multicritères de Cottin Frères. Les principales méthodes usuelles d'évaluation ont été envisagées. Ces éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été établis en plein accord avec l'Initiateur, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes d'évaluation et les hypothèses retenues.

La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de Cottin Frères sur la base des informations transmises par la Société.

Il n'entrait dans la mission de Sodica ECM ni de vérifier ou de soumettre ces informations, qui sont supposées exactes et complètes, à une vérification indépendante, ni de vérifier les actifs ou les passifs de Cottin Frères.

2.1.2. Sources d'information

Informations financières historiques et prévisionnelles

- Comptes sociaux et consolidés de Cottin Frères au titre de l'exercice 2012/2013
- Rapports des commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2012/2013 : rapport sur les comptes annuels, rapport établi en application de l'art. L. 225-235 du code de commerce sur le rapport du président du conseil d'administration de la société Cottin Frères, rapport sur les comptes consolidés, rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés, rapport sur la réduction de capital
- Comptes de résultat prévisionnels pour les exercices 2013/2014, 2014/2015 et 2015/2016
- Trésorerie prévisionnelle d'octobre 2013 à mars 2014

Documentation relative à la cession de la quasi-totalité des actifs des sociétés Labouré Roi et Nicolas Potel

- Protocole de cession des actifs opérationnels du groupe Cottin et ses annexes en date du 23 septembre 2013
- 1^{er} avenant au protocole en date du 30 septembre 2013
- 2^{ème} avenant au protocole en date du 17 octobre 2013
- Acte de cession de fonds de commerce Labouré Roi et ses annexes en date du 30 septembre 2013
- Acte de cession de fonds de commerce Nicolas Potel et ses annexes en date du 30 septembre 2013
- Contrat de cession de marques en date du 30 septembre 2013
- Convention de séquestre Labouré Roi en date du 30 septembre 2013

- Convention de séquestre Nicolas Potel en date du 30 septembre 2013
- Compromis de vente d'immeuble en date du 30 septembre 2013

Documentation relative aux litiges en cours

- Ordonnance d'autorisation de saisie pénale de créance de sommes d'argent de la cour d'appel du tribunal de Grande Instance de Dijon en date du 7 juin 2012
- Courrier du cabinet d'avocat PDGB de notification de saisie de compte-courant d'associé adressé au cabinet d'avocat Colbert, conseil de Cottin Frères, en date du 10 octobre 2013
- Note du cabinet d'avocat Colbert sur l'état du risque pénal des sociétés Labouré Roi et Cottin Frères adressée à la société Cottin Frères en date du 10 octobre 2013

Informations diverses complémentaires

- Etat des demandes de remboursement de subventions FranceAgriMer
- Position et synthèse des opérations d'affacturage au 30/09/2013
- Etat des clients « douteux » au 30/09/2013

2.2. DONNEES DE REFERENCE RETENUES

2.2.1. Nombre d'actions

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'élève à 2 247 420 actions, qui correspond au nombre de titres en circulation au 30 septembre 2013.

Il est à noter que la Société détient 15 540 actions en propre.

Par ailleurs, aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie tant à des salariés qu'à des mandataires sociaux.

2.2.2. Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur les états financiers consolidés et audités de Cottin Frères pour l'exercice clos le 30 septembre 2013.

2.3. METHODOLOGIE

2.3.1. Méthodes retenues

Dans le cadre de l'approche multicritères, et dans la mesure où la Société n'a plus d'activité opérationnelle, les méthodes suivantes ont été retenues :

- Actif Net Comptable (ANC) ;
- Actif Net Réévalué (ANR) « de liquidation ».

A titre indicatif, nous mentionnons également la méthode du cours de bourse même si elle n'a pas été retenue du fait d'une liquidité insuffisante.

2.3.2. Méthodes écartées

Les méthodes suivantes, jugées peu pertinentes pour apprécier le Prix de l'Offre, ont été écartées :

Actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette approche consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une société, soit la valeur de son actif économique, en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La quasi-totalité des actifs ayant été cédée, et les dirigeants ne souhaitant pas développer de nouvelles activités, cette méthode n'a pas été retenue.

Méthode des comparables boursiers

Cette approche consiste à déterminer la valeur de la Société en appliquant à ses agrégats financiers, jugés les plus pertinents, des multiples d'évaluation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes

d'activité, de profil de croissance, de rentabilité et de structure financière. Cette méthode est également non applicable en raison de l'absence d'activité opérationnelle.

Méthode des transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les plus pertinents, les multiples constatés lors de transactions significatives récentes intervenues dans le même secteur d'activité. La pertinence de la méthode est liée notamment à la nécessité de disposer d'informations fiables quant aux données chiffrées des transactions retenues.

Nous n'avons pas pu identifier d'acquisitions ou cessions avec des informations publiques pertinentes sur les données financières de la transaction. Nous avons donc écarté cette méthode.

Actualisation des flux de dividendes futurs

Cette méthode consiste à estimer la valeur des fonds propres d'une société en actualisant les flux de dividendes futurs perçus par les actionnaires. Cette approche n'est pas pertinente dans la mesure où elle est liée au niveau de taux de distribution qui dépend de la stratégie financière fixée par la direction de la société et peut être ainsi décorrélée de la capacité propre de la société à engendrer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Référence au suivi de la Société par des analystes de recherche

La Société n'étant suivie par aucun bureau d'analystes, cette méthode n'a pas pu être mise en œuvre.

Transactions récentes sur le capital

Cette méthode consiste à examiner la valeur de la Société extériorisée lors de la réalisation de transactions récentes ayant eu un impact significatif sur son capital. A notre connaissance, il n'y a pas eu de transactions de blocs significatives sur les deux dernières années.

2.4. METHODES RETENUES

2.4.1. Actif net comptable

Cette approche consiste à calculer le montant des capitaux propres par action. Il s'agit donc de l'estimation comptable patrimoniale de la valeur d'une action.

Les capitaux propres consolidés part du groupe de Cottin Frères au 30 septembre 2013 s'élèvent à 8,6 M€, soit 3,85 euros par action (sur la base d'un capital social de 2 247 420 actions retraité des 15 540 actions auto-détendues).

Le montant des capitaux propres était de 14,7 M€ un an auparavant. Leur diminution de 6,1 M€ sur le dernier exercice s'explique par :

- un résultat opérationnel négatif de 0,7 M€ ;
- des charges non récurrentes de 2,7 M€ liées à une saisie conservatoire par le TGI de Dijon de 2,7 M€ ;
- un résultat des activités abandonnées négatif de 2,7 M€.

Le différentiel de résultat net par rapport à l'exercice précédent (résultat net négatif de 6,1 M€ au 30 septembre 2013 contre un résultat net positif de 0,6 M€ au 30 septembre 2012) s'élève à 6,7 M€, qui se décompose ainsi :

- la diminution de la rentabilité des activités opérationnelles d'environ 1,5 M€ (perte de 0,4 M€ contre bénéfice de 1,1 M€ un an auparavant) ;
- une perte de 2,3 M€ lors de la cession des actifs opérationnels (principalement stocks) ;
- Un résultat négatif additionnel de 2,9 M€ essentiellement lié à la charge non récurrente relative à la saisie conservatoire (2,7 M€) et à des coûts supplémentaires des activités maintenues (0,2 M€).

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 5,7% par rapport à l'Actif net comptable consolidé au 30 septembre 2013.

2.4.2. Actif net réévalué « de liquidation »

La méthode de l'Actif net réévalué (ANR) part du principe que la valeur patrimoniale se calcule à partir du prix que l'entreprise pourrait tirer de la vente de ses actifs.

L'ANR est obtenu en substituant les valeurs réelles aux valeurs comptables afin de passer d'une vision historique à une vision plus économique de l'entreprise. Des retraitements sont alors nécessaires sur certains postes de bilan.

Cette méthode s'applique essentiellement dans les cas suivants :

- sociétés foncières ou immobilières pour lesquelles la notion de patrimoine est essentielle, sans être le seul critère de valorisation utilisé,
- sociétés de portefeuille dont le métier est de gérer des participations financières,
- holdings industrielles dont le patrimoine est constitué d'actifs et dont il convient d'analyser une à une les composantes.

Nous l'avons également retenu dans le cas de Cottin Frères, qui peut être aujourd'hui considérée comme une « coquille » n'ayant plus d'activité et dont la valeur dépend principalement de sa trésorerie, de créances à recevoir (facturations clients ...) ou d'engagements à décaisser (impôts ...).

Du fait de la cession de la quasi-totalité des actifs de la Société, l'ANR que nous calculons peut être défini comme un ANR « de liquidation ».

1) Prise en compte des éléments d'actif

Pour les éléments d'actifs, nous avons retenu les valeurs comptables reprises dans le bilan consolidé de la Société au 30 septembre 2013.

- Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles de 47 K€ à l'actif du bilan correspondent à du matériel, de l'outillage et des autres immobilisations.

- Actifs financiers

La valorisation de la société Labouré Roi USA, qui n'est pas consolidée compte tenu de son caractère non significatif malgré sa détention à 100%, est déjà intégrée dans l'actif comptable à hauteur de la situation nette détenue, soit 81 K€.

Les actifs financiers comprennent également 13 K€ de prêts, dépôts et cautionnements.

- Créances clients

Nous avons intégré dans le calcul de l'ANR « de liquidation » la totalité des créances clients à l'actif du bilan (4 776 K€). Il est à noter qu'au 30 septembre 2013, le groupe a maintenu 2,4 M€ d'actifs correspondant à des factures financées par Cofac (affacturage) pour lesquelles le risque est non transféré en totalité car le paiement de ces factures n'est pas encore effectué à Cofac.

- Autres créances d'exploitation

Au 30 septembre 2013, les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de 7,4 M€ de créances relatives au prix de cession des actifs opérationnels non encore encaissé, 1,3 M€ de subventions FranceAgriMer (ex-Oniflhor) à recevoir, 0,3 M€ de retenues de garantie sur créances données en affacturage, 0,3 M€ de créance sur l'Etat (TVA, IS ...) et 0,1 M€ de garantie (somme bloquée) dans le cadre de la cession du Domaine de Meursault.

Aucune subvention FranceAgriMer n'ayant jusqu'à présent fait l'objet d'une déperdition dans son recouvrement ultérieur suite aux frais engagés, nous n'avons pas retraité ces créances d'exploitation.

- Actifs d'impôts exigibles

Le montant des actifs d'impôts exigibles est de 85 K€ au 30 septembre 2013.

- Actifs destinés à la vente

Constitués d'un ensemble immobilier cédé séparément par acte notarié, ils s'élèvent à 1 803 K€.

2) Prise en compte des éléments de passif

Pour les éléments de passifs, nous avons retenu les valeurs comptables reprises dans le bilan consolidé de la Société au 30 septembre 2013.

- Dettes financières à court terme

D'un montant de 1 059 K€, elles correspondent en grande majorité à des concours bancaires (1 014 K€), le solde étant des comptes courants d'actionnaires.

- Provisions

Nous avons tenu compte de l'ensemble des provisions inscrites au passif du bilan dans le calcul de l'ANR « de liquidation ».

Elles comprennent :

- des frais de litige liés à l'infraction de tromperie (250 K€) ;
- une provision pour charges liée à la perte résultant d'un contrat de sous-location d'un entrepôt (18 K€) ;
- et des provisions liées à différents litiges d'exploitation (60 K€).

De même, les provisions pour engagements de retraites (63 K€), qui concernent le directeur administratif et financier ayant quitté les effectifs fin décembre 2013, n'ont pas été retraitées.

- Dettes d'exploitation

Elles s'élèvent à 6 369 K€ au 30 septembre 2013.

Elles sont principalement constituées de dettes fournisseurs (2 575 K€) et de la saisie conservatoire du TGI de Dijon, devenue exigible suite à la cession des actifs opérationnels, décaissée sur un compte séquestre courant décembre 2013. La société Cottin Frères SA étant juridiquement redevable de cette somme, la dette relative à la saisie conservatoire ayant été constatée dans les comptes et la saisie ayant été réalisée courant décembre suite à une notification de saisie en date du 30 septembre 2013, nous n'avons pas retraité cette somme dans le calcul de l'ANR « de liquidation ».

Le solde des dettes d'exploitation se décompose en :

- dettes fiscales pour 383 K€,
- dettes sociales pour 307 K€,
- et des autres dettes pour 136 K€.

3) Autres éléments pris en compte et retraitements effectués

La gestion des litiges en cours nécessite que la Société continue d'exister même si elle n'a aujourd'hui plus d'activité et n'a pas vocation à en redévelopper une nouvelle.

Du fait de la temporalité définie de cette gestion (estimée à environ 3 ans par la Société), nous avons considéré que les flux futurs de trésorerie, qui seront presque exclusivement des décaissements pour suivre la procédure judiciaire, peuvent être pris en compte dans le calcul de l'ANR « de liquidation ».

Ces décaissements sont estimés par la Société à 1 271 K€. Les principales hypothèses et la synthèse des comptes de résultat futurs de la société sont détaillées ci-après.

- Prise en compte des infractions de falsifications de vins et tromperies

Pour tenir compte de la saisie pénale de compte-courant émise par le TGI de Dijon, des charges non récurrentes de 2,7 M€ ont été inscrites au compte de résultat 2012/2013 de la Société.

Estimation des comptes de résultat 2013/2014 – 2015/2016 : hypothèses de construction

- Méthodologie

Par hypothèse, les dirigeants considèrent que la société Cottin Frères perdurera encore pendant 3 exercices (dont l'exercice en cours) afin de gérer les litiges en cours.

Des comptes de résultat sur les exercices 2013/2014 – 2015/2016 ont donc été élaborés pour estimer les décaissements de trésorerie futurs auxquels la Société devra faire face. Ils ne seront pas compensés par des encaissements de trésorerie (hormis sur les premiers mois de l'exercice en cours) étant donné l'arrêt de l'activité commerciale.

- Produits

Les produits concernent principalement la facturation de frais de sous-location d'un entrepôt sur les 9 premiers mois de l'exercice 2013/2014 (résiliation du bail fin juin 2014).

Il n'y a plus de produits prévus sur les 2 exercices suivants.

- Charges

Les principales charges programmées sont les suivantes :

- charges salariales : environ 624 K€ (uniquement sur l'exercice en cours) liés aux salaires et charges sociales sur les premiers mois de l'exercice 2013/2014 et à des frais de licenciement de salarié ;
 - frais liés à l'Offre : 245 K€ pour l'ensemble des frais de conseil financier, juridique et les charges diverses ;
 - environ 95 K€ de frais de ristournes / « promotion » auprès de 3 grands clients, 80 K€ de frais de loyer, 50 K€ de frais de déplacement et 45 K€ d'honoraires juridiques sur 2013/2014 ;
 - sur 2014/2015 et 2015/2016, les charges anticipées sont de l'ordre de 90 K€ puis 80 K€ et concernent principalement des honoraires juridiques (65 K€ puis 60 K€), des honoraires d'expert-comptable et CAC (10 K€) et des frais de déplacement (10 K€).
- ##### - Résultat financiers

Le placement de l'excédent de trésorerie permet d'estimer des résultats financiers positifs de respectivement 18,5 K€, 13,5 K€ puis 8,5 K€ sur les 3 exercices.

Estimation des comptes de résultat 2013/2014 – 2015/2016 : flux prévisionnels

En K€ - au 30 septembre	2013/2014 12 mois	2014/2015 12 mois	2015/2016 12 mois
Produits	37,9	0,0	0,0
Autres achats et charges externes	(552,2)	(92,3)	(81,0)
Impôts et taxes	-	-	-
Charges de personnel	(623,9)	-	-
Var. des prov. sur créances	-	-	-
Dotations aux amortissements	-	-	-
Résultat opérationnel courant	(1 138,2)	(92,3)	(81,0)
Autres produits et charges opérationnels	-	-	-
Résultat opérationnel	(1 138,2)	(92,3)	(81,0)
Résultat financier	18,5	13,5	8,5
IS	-	-	-
Résultat Net	(1 119,7)	(78,8)	(72,5)

Résultat du calcul de l'Actif Net Réévalué « de liquidation »

Le tableau ci-dessous synthétise les calculs mis en œuvre dans la détermination de l'ANR « de liquidation » :

En K€	30/09/2013
Actif (1)	16 412
+ Immobilisations corporelles	47
+ Titres de participation de sociétés non consolidées	81
+ Autres actifs financiers	13
+ Créances clients	4 776
+ Autres créances d'exploitation	9 607
+ Actifs d'impôts exigibles	85
+ Actifs destinés à la vente	1 803
Dettes (2)	(7 819)
- Provisions	(391)
- Dettes financières	(1 059)
- Dettes d'exploitation	(6 369)
Autres (3)	(1 271)
- Décaissements futurs (dont suivi litiges)	(1 271)
= ANR "de liquidation" [= (1) + (2) + (3)]	7 322
= ANR "de liquidation" en € / action	3,28 *

* sur la base d'un capital social de 2 247 420 actions retraité des 15 540 actions auto-détenues

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 24,1% sur l'ANR « de liquidation » au 30 septembre 2013.

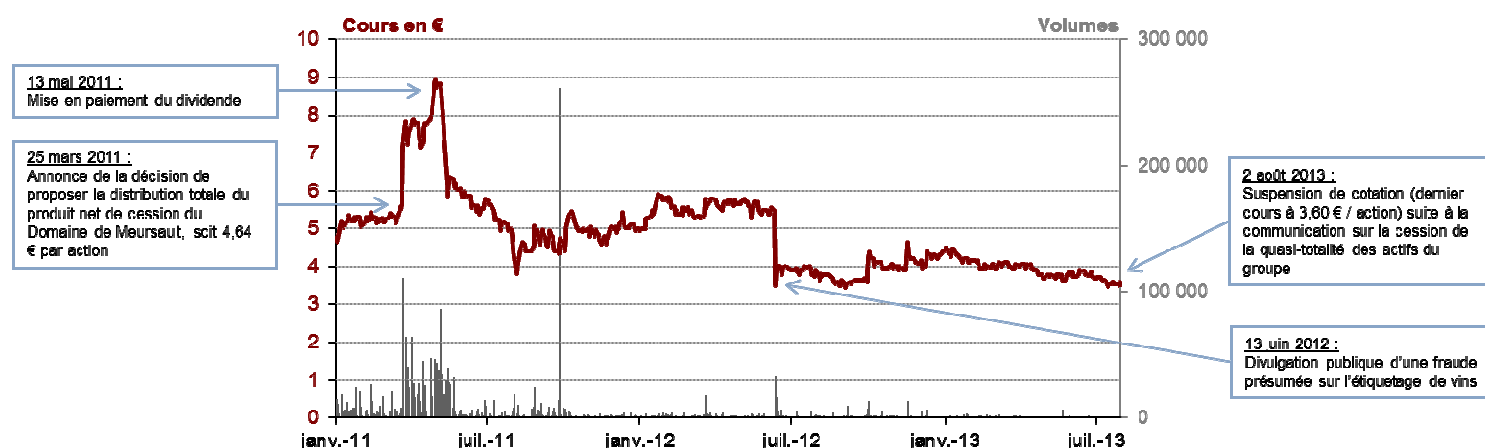
2.4.3. Méthode non retenue mais mentionnée à titre indicatif : Cours de bourse

Cette méthode consiste à comparer le Prix de l'Offre aux cours moyens pondérés de l'action Cottin Frères sur différents horizons de temps.

Les actions Cottin Frères sont admises aux négociations sur le marché Euronext de NYSE Euronext Paris (Compartiment C) sous le code ISIN FR0000071854.

Nous n'avons pas retenu cette méthode, mais la mentionnons à titre indicatif, à cause de certains facteurs limitant sa pertinence comme la faible liquidité (8,1% du capital échangé au cours de l'année précédant la suspension du cours), le flottant réduit (26,1% du capital) et le fait que la Société ne soit suivie par aucun analyste financier.

Evolution du cours de bourse de Cottin Frères depuis janvier 2011



Le Prix de l'Offre proposé de 4,07 euros par action extériorise des primes et décotes par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes qui sont reprises dans le tableau ci-après :

Périodes	Cours de l'action Cottin Frères (€)	Prime / décote induite par le prix de l'Offre	% du capital échangé
Cours de clôture au 1 ^{er} août 2013 ⁽¹⁾	3,60	13,1%	
Au 1 ^{er} août 2013			
Moyenne 3 mois ⁽²⁾	3,69	10,3%	1,1%
Moyenne 6 mois ⁽²⁾	3,83	6,2%	2,3%
Moyenne 12 mois ⁽²⁾	3,97	2,5%	8,1%
Cours le plus élevé sur 1 an (19 novembre 2012) ⁽³⁾	4,66	-12,7%	
Cours le plus bas sur 1 an (5 septembre 2012) ⁽³⁾	3,45	18,0%	

⁽¹⁾ Dernier jour de cotation avant la suspension du cours

⁽²⁾ Moyenne des cours pondérés par les volumes précédant le dernier jour de cotation avant la suspension du cours (source : Six Financial Information)

⁽³⁾ Au cours de l'année précédant la suspension du cours

La méthode de valorisation par le cours de bourse fait ressortir une valorisation de Cottin Frères de 3,60 € / action à 3,97 € / action.

Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes induites de respectivement :

- 13,1% par rapport au cours de clôture ;
- 10,3% par rapport à la moyenne 3 mois ;
- 6,2% par rapport à la moyenne 6 mois ;
- et 2,5% par rapport à la moyenne 12 mois.

2.5. SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le tableau ci-après présente les valeurs issues des différentes méthodes retenues et les niveaux de prime / décote induits par rapport au Prix d'Offre :

	Valeur par action (€)	Prime / décote induite par le Prix de l'Offre
Méthodes retenues		
Actif Net Comptable	3,85	5,7 %
Actif Net Réévalué « de liquidation »	3,28	24,1 %
Méthode non retenue mais mentionnée à titre indicatif		
Cours de bourse		
Cours de clôture au 1 ^{er} août 2013 ⁽¹⁾	3,60	13,1 %
Au 1 ^{er} août 2013 ⁽¹⁾ :		
Moyenne 3 mois ⁽²⁾	3,69	10,3 %
Moyenne 6 mois ⁽²⁾	3,83	6,2 %
Moyenne 12 mois ⁽²⁾	3,97	2,5 %
Cours le plus élevé sur 1 an (19 novembre 2012) ⁽³⁾	4,66	-12,7 %
Cours le plus bas sur 1 an (5 septembre 2012) ⁽³⁾	3,45	18,0 %

⁽¹⁾ Dernier jour de cotation avant la suspension du cours

⁽²⁾ Moyenne des cours pondérés par les volumes précédant le dernier jour de cotation avant la suspension (source : Six Financial Information)

⁽³⁾ Au cours de l'année précédant la suspension du cours

3. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, le cabinet Mazars a été désigné par la société Cottin Frères le 23 octobre 2013 en qualité d'expert indépendant et a établi le rapport suivant sur les conditions financières de l'Offre :

« INTRODUCTION

COTTIN-FRÈRES SA (ci-après « COTTIN-FRÈRES ») est la société de tête du groupe COTTIN-FRÈRES spécialisé dans la production, la mise en bouteille et la commercialisation de vins de Bourgogne.

A ce jour, le concert d'actionnaires formé par Louis Cottin, la société civile Louis Cottin, représentée par Monsieur Louis Cottin, Armand Cottin et la Société Civile Armand Cottin, représentée par Armand Cottin, détient 1 457 759 actions de la société COTTIN-FRÈRES représentant 64,86% du capital et 2 848 298 droits de vote représentant 74,72% desdits droits de vote de la société COTTIN-FRÈRES.

COTTIN-FRÈRES est coté sur le compartiment C du marché Euronext de NYSE Euronext à Paris et souhaite procéder à la mise en œuvre d'une offre publique de rachat (OPRA) éventuellement suivie d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (OPR-RO) si le concert détient plus de 95% du capital et/ou des droits de vote de la société COTTIN-FRÈRES à l'issue de l'OPRA après annulation des actions rachetées dans le cadre de l'OPRA. L'indemnisation qui serait proposée aux actionnaires de COTTIN-FRÈRES dans le cadre de l'OPR-RO serait identique au prix proposé dans le cadre de l'OPRA.

Une assemblée générale mixte a été convoquée le 18 décembre 2013, afin d'approuver entre autre, une réduction de capital prévue qui permettra à la société COTTIN-FRÈRES de déposer un projet d'offre publique de rachat d'actions portant sur 774 121 actions. Son prix est déterminé sur la base du rapport de la banque présentatrice de l'offre daté du 14 février 2014. Ce dernier est de 4.07 euros par action.

Il est prévu que le projet d'offre publique soit déposé le 18 février 2014 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers. Dans l'attente, la cotation du titre COTTIN-FRÈRES reste suspendue (l'action est en effet suspendue depuis le 1^{er} Août 2013).

Le Conseil d'Administration de COTTIN-FRÈRES a désigné MAZARS en qualité d'expert indépendant à l'effet d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes aux actionnaires de COTTIN-FRÈRES.

Notre désignation a été effectuée en application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), de son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006 (modifié le 27 juillet 2010) relative à l'expertise indépendante.

Nous avons effectué nos diligences selon les dispositions du titre VI du livre II du Règlement Général de l'AMF en vigueur à ce jour ainsi que les recommandations de l'AMF sur l'expertise financière indépendante (Recommandation AMF n°2006-15) et l'instruction AMF n°2006-08. Nos diligences sont détaillées dans le corps du rapport.

Le Rapport est délivré uniquement à l'attention du Conseil d'Administration de COTTIN-FRÈRES et de son Président dans le cadre de son appréciation ultérieure de l'Offre et ne pourra être utilisé à une autre fin sans notre accord exprès préalable et écrit.

Le Rapport et ses conclusions ne constituent en aucune manière une recommandation de notre part à l'attention des actionnaires de la société COTTIN-FRÈRES quant à la manière dont ils devraient agir dans le cadre de l'Opération.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par COTTIN-FRÈRES et par ses conseils, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

3.1. PRESENTATION DE MAZARS

Mazars est une organisation internationale, intégrée et indépendante, spécialisée dans l'audit, le conseil et les services comptables, fiscaux et juridiques.

Mazars s'appuie sur les compétences de 13 500 professionnels présents dans les 71 pays qui composent son partnership international intégré. Au travers d'accords de correspondance et de joint-ventures, le groupe dispose de capacités d'intervention dans 13 pays supplémentaires. Mazars est également membre fondateur de l'alliance Praxity, qui donne accès aux compétences de 30 000 collaborateurs dans 84 pays.

Mazars conseille et audite à ce jour plus de 500 sociétés cotées.

3.2. INDEPENDANCE

3.2.1. Rappel des interventions antérieures auprès des personnes concernées par l'opération et leurs conseils

Luc Marty, Associé du cabinet Mazars, est intervenu en avril 2013 pour le compte du groupe COTTIN-FRÈRES aux fins d'analyser la nature des faits reprochés par la DIRRECTE au groupe COTTIN-FRÈRES. Cette mission dont l'objectif était de vérifier les outils de suivi des stocks et d'analyser la qualité des travaux réalisés par la DIRRECTE au regard des informations de suivi opérationnel des stocks et des procédures de vente de la société COTTIN-FRÈRES n'entache pas l'indépendance de l'expert dans la mesure où le groupe n'a tiré aucune conséquences procédurales ou comptables de ladite intervention.

Cette intervention a contribué à permettre à MAZARS de disposer de l'information appropriée à la formation de son opinion quant à la nature et à l'ampleur des risques supportés par le groupe COTTIN-FRÈRES en raison des faits reprochés par la DIRRECTE.

Nous considérons que la mission d'expertise indépendante qui nous est confiée par le groupe COTTIN-FRÈRES ne nous conduit pas à intervenir de manière répétée avec ledit établissement, au sens de l'article 261-4 I du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

3.2.2. Attestation

Le cabinet Mazars atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les personnes concernées par le projet d'OPRA et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

3.3. MONTANT DE LA REMUNERATION PERÇUE PAR MAZARS

Le montant des honoraires de MAZARS au titre de la présente mission s'élève à 45 000 euros hors taxes et hors frais de déplacement. Cette rémunération est indépendante des conclusions du présent Rapport.

3.4. EQUIPE ASSOCIEE A LA MISSION

Pour réaliser cette mission, Mazars a mis en place une équipe, sous la supervision de Luc Marty, Associé Mazars, de plusieurs collaborateurs comprenant notamment Hadrien Pouch, Senior Manager et Nicolas Brault, Manager.

3.5. DESCRIPTION DES DILIGENCES EFFECTUEES PAR MAZARS

3.5.1. Description des diligences

Nos diligences ont consisté principalement à :

- Examiner le contexte de l'opération,
- Apprécier les données chiffrées retenues avec les documents juridiques, comptables et financiers,

- Rencontrer les dirigeants de la société COTTIN-FRÈRES et de la société PRESCOTT FINANCE (représentée par Michel Cotte), qui a notamment conseillé la société COTTIN-FRÈRES dans la réalisation de l'opération,
- Examiner les données financières de la société Cottin-Frères et ses filiales au 30 septembre 2013,
- Analyser le cours de bourse de la société COTTIN-FRÈRES,
- Mettre en œuvre une approche de valorisation multicritère,
- Justifier l'impossibilité de mettre en œuvre les méthodes d'évaluation non utilisables, le cas échéant ;
- Apprécier le caractère équitable du prix retenu, dans le cadre du projet d'OPRA,
- Rédiger un rapport exposant notre opinion sur le caractère équitable du prix retenu.

Nous rappelons que nos travaux ont été menés sur la seule base de la documentation qui nous a été remise par Cottin-Frères et n'avaient pas pour objet de valider les données financières de la société. En conséquence, nous n'exprimons aucune opinion d'audit ni sur les états financiers pris dans leur ensemble ni sur une donnée particulière.

3.5.2. Calendrier de la mission

Nos travaux ont débuté le 23 octobre 2013, date de nomination par le Conseil d'Administration de la Société pour s'achever le 17 février 2014, date de remise de notre rapport définitif.

Les principales étapes du calendrier ont été les suivantes :

- Envoi de la lettre de mission le 23 octobre 2013,
- Réunions de présentation de l'opération,
- Rencontres avec le management de COTTIN Frères et ses conseils à plusieurs reprises,
- Remise d'un « pré – rapport » le 17 décembre 2013
- Remise d'un rapport définitif le 17 février 2014

3.5.3. Liste des personnes rencontrées

Dans le contexte de la mission que nous a confiée le Conseil d'Administration de COTTIN-FRÈRES, nous avons rencontré les personnes suivantes :

Structure	Nom	Fonction
COTTIN-FRÈRES	Mr Louis COTTIN	Président Directeur Général et Président du Conseil d'Administration
	Mr Armand COTTIN	Directeur Général Délégué et Membre du Conseil d'Administration
	Mr Jacky DARCY	Secrétaire Général
PRESCOTT FINANCE	Mr Michel COTTE	Président de Prescott Finance
SODICA	Thierry BEX	Directeur Associé
	Pascal RENAULT	Directeur d'Affaires
	Johann NAVARRO	Chargé d'Affaires Senior
	Fabien LORET	Chargé d'Affaires
COLBERT Paris	Pierre-Henri JUILLARD	Associé
	Xavier FILET	Of Counsel
	Pierre-Alexandre DERDA	Collaborateur

Les échanges avec les dirigeants de COTTIN-FRÈRES et de PRESCOTT FINANCE ont porté notamment sur (i) l'activité de COTTIN-FRÈRES et la transaction avec HENRI MAIRE, (ii) les comptes historiques de la Société et (iii) les prévisions de d'encaissements et de décaissements postérieurs au 30 septembre 2013.

3.5.4. Indication des sources des informations utilisées

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations (cf. liste ci-dessous) qui nous ont été transmis par la société COTTIN-FRÈRES et les conseils de la Société.

Nous avons ainsi examiné les documents suivants concernant COTTIN-FRÈRES:

- Les bilans, comptes de résultats, balances générales et grands livres des sociétés COTTIN-FRÈRES, VIGNOBLES & VINEYARD, ALC et LAC au 30 septembre 2013,
- Le protocole et les actes de cessions des fonds de commerce des sociétés ALC et LAC ainsi que les annexes,
- Les balances auxiliaires et les balances âgées fournisseurs et clients de la société ALC au 30 septembre 2013,
- Le contrat d'affacturage signé avec COFACREDIT, le détail des positions transmis par cette dernière ainsi que le détail des créances cédées au 30 septembre 2013,
- Le détail des créances douteuses et de leur provisionnement des sociétés ALC et LAC au 30 septembre 2013,
- Les fichiers de calcul des retraitements de consolidation au 30 septembre 2013,
- Les annexes aux comptes annuels et consolidés de la société COTTIN-FRÈRES au 30 septembre 2013 en versions non définitives,
- L'information sur les dettes fiscales de la société ALC au 30 septembre 2013,
- Le détail des subventions à recevoir de la part de France Agrimer comptabilisées chez la société ALC au 30 septembre 2013,
- La liste des immobilisations corporelles non cédées à Domaines Henri Maire au 30 septembre 2013,
- Le bilan et le compte de résultat de la société ALC Inc. au 31 octobre 2012,
- Le détail de la provision pour indemnités de départ à la retraite au 30 septembre 2013,
- Un courrier du cabinet Colbert avocat au sujet du litige avec la DGCCRF datée du 10 octobre 2013,
- Une mise en demeure du cabinet Brossaud Avocat concernant un litige avec la société l'Epicurien datée du 1er février 2010,
- Le détail des provisions pour charge entrepôt au 30 septembre 2013,
- L'attestation émise par le commissaire aux comptes, Monsieur PERROUD du cabinet EXCO SOCODEC, en date du 7 février 2014, relative à l'absence de comptabilisation dans les comptes au 30 septembre 2013 de diverses factures de prestations de services,
- Le résultat prévisionnel des 3 prochains exercices,

Nous nous sommes fondés sur, et avons tenu pour acquises, sans vérification indépendante, l'exactitude et l'exhaustivité de toutes les données, documents ou informations qui nous ont été communiqués ou auxquels nous avons eu accès sans que nous puissions encourir une quelconque responsabilité du fait de ces données, documents et informations.

3.6. PRESENTATION DE COTTIN-FRÈRES ET CONTEXTE DE L'OPERATION

3.6.1. Présentation de COTTIN-FRÈRES

Avant la cession de la quasi-totalité de ses actifs en date du 30 septembre 2013, le Groupe COTTIN-FRÈRES était un des principaux négociants – éleveurs de vins de Bourgogne. Il est issu de l'une des plus anciennes maisons de négoce bourguignonnes créée en 1832 : ALC.

La société Henri Maire et le groupe COTTIN-FRÈRES ont conclu le 30 juillet 2013 la cession de la totalité des fonds de commerce et des actifs d'exploitation détenus par les sociétés ALC et LAC, filiales du groupe COTTIN-FRÈRES, au profit d'Henri Maire. La finalisation de la cession a été faite au 30 septembre 2013.

Le groupe COTTIN-FRÈRES était présent sur plusieurs appellations :

- Chablis
- Côte d'Or
- Côte chalonaise
- Beaujolais
- Côtes du Rhône
- Languedoc

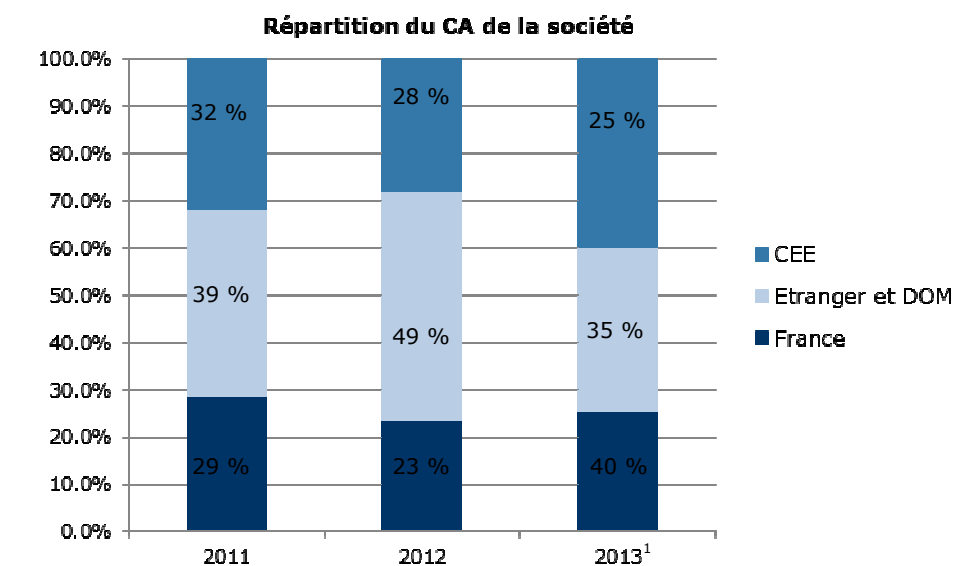
Le capital social de la société Cottin-Frères s'élève à 6 742KEUR divisé en 2 247 420 actions d'une valeur nominale de 3 EUR.

Elle a été introduite au second marché de la Bourse de Paris en 1999 et est actuellement cotée sur Euronext de NYSE Euronext Paris (compartiment C).

La proportion de flottant est estimée à 26.34%.

COTTIN-FRÈRES était spécialisé dans la production, la mise en bouteille et la commercialisation de vins de Bourgogne. Les produits étaient principalement vendus sous les marques ALC et LAC à de grands magasins spécialisés et à diverses compagnies aériennes.

Le Groupe était actif en France, en CEE (communauté économique européenne) et à l'étranger comme le montre le graphique ci-dessous.

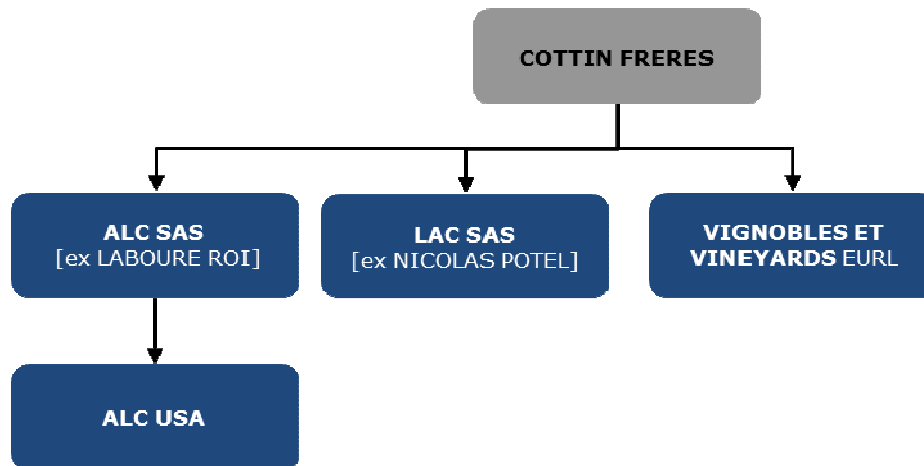


Source : rapports annuels

Note 1 : Le chiffre d'affaires 2013 correspond à celui des activités abandonnées

3.6.1.1. Organigramme du groupe

Au 30 septembre 2013, l'organigramme du groupe Cottin-Frères est le suivant :



3.6.1.2. Principales filiales opérationnelles

Néant

3.6.1.3. Principales filiales sans activité

ALC et LAC

Anciennes filiales opérationnelles ; Détenues à 100% par la société COTTIN Frères, il nous a été précisé qu'elles auraient vocation à être fusionnées par transmission universelle de patrimoine à leur maison mère à une date qui ne nous a pas été spécifiée.

ALC USA et Vignobles et Vineyards :

Il convient de noter également que les sociétés ALC USA et Vignobles et Vineyards n'ont pas d'activité opérationnelle.

3.6.2. Contexte de l'opération

3.6.2.1. Situation nette consolidée du groupe COTTIN-FRÈRES au 30 septembre 2013

Comptes consolidés clos au 30 septembre 2013

Cottin Frères - Bilan 30/09/2013	
30/09/2013 en KC	Valeur à la clôture
Ecart d'acquisition	-
Autres immos incorporelles	-
Immobilisations incorporelles	-
Terrains	-
Constructions	-
Autres immobilisations corporelles	47
Immobilisations corporelles	47
Titres de participation de sociétés non consolidées	81
Titres des sociétés mises en équivalence	-
Autres immos financières	13
Immobilisations financières	94
Impôts différés Actifs	-
Total actif non courant	141
Stocks	-
Clients	4 776
Autres créances	9 607
Actifs d'impôt exigible	85
Investissements à court terme	-
Disponibilités	-
Total actif courant	14 468
Actifs destinés à la vente	1 803
Total actif	16 412
Capital	6 742
Réserves	7 971
Résultat	(6 120)
Capitaux propres	8 593
Provisions pour risques et charges non courantes	63
Emprunts et dettes financières à long terme	-
Total passif non courant	63
Provisions pour risques et charges courantes	328
Emprunts et dettes financières à court terme	1 059
Dettes d'exploitation	6 369
Autres dettes	-
Total passif courant	7 756
Total passif	16 412

Au 30 septembre 2013, COTTIN-FRÈRES dispose d'un actif non courant de 141k€ se décomposant de la façon suivante :

- **47k€ d'immobilisations corporelles nettes** liées à des agencements d'entrepôts (13k€) et une voiture de collection (34k€) n'ayant pas été cédés au Groupe Henri Maire ;
- **94k€ d'immobilisations financières nettes** comprenant :
 - o **81k€ afférent à 100% des titres de ALC USA** (filiale pour la gestion des licences d'importation) ayant une valeur brute de 305k€ et dépréciés à hauteur de 224k€ afin d'ajuster la valeur nette des titres à la situation nette de cette dernière ;
 - o **13k€ concernant quasi-exclusivement des dépôts et cautionnement divers.**

Au 30 septembre 2013, l'actif courant de COTTIN-FRÈRES atteint 14 468k€. Il comprend les éléments ci-dessous :

- **Les créances clients et assimilées (4 776k€)** incluant principalement :

Cottin Frères - Créances clients et assimilées	
k€	30/09/2013
Créances clients affacturées pour lesquelles le risque n'est pas transféré et financées	2 381
Créances clients	2 228
Créances clients douteux	396
Dépréciations créances douteuses	(375)
Compte réserve COFAC (facture affacturées échues depuis plus de 60 jours)	146
Total	4 776

Source : Calcul conso 30-09-2013 (de base).xls, balances générales et grands livre CF, NP, LB et VV.

- o **Créances clients affacturées pour lesquelles le risque n'est pas transféré et financé (2 381€)** constituées principalement des créances de :
 - MAISON JOHANES BOUBEE (976 k€)
 - MAJESTIC WINE WAREHOUSE (312 k€)
 - TESCO PLC (226 k€)
- o **Créances clients (2 228 k€)** ne faisant pas apparaître d'antériorité significative (les créances échues à la clôture s'élèvent à 6 k€). Les deux principaux clients sont Princess Cruise Lines (236 k€) et Fondberg & Co (194 k€) et représentent respectivement 11 % et 9 % du total des créances client.
- o **Créances douteuses (396k€) et dépréciations créances douteuses (375 k€).** Les créances douteuses sont dépréciées à hauteur de 100 % de leurs montants hors taxes et concernent :
 - Coastal Import pour 196 k€ datant de 2006 et 2007 ;
 - 17 autres clients pour 178 k€, dont 135 k€ à plus de 3 ans.
- o **Compte réserve COFAC (146 k€)** correspond aux factures affacturées qui sont échues depuis plus de 60 jours et pour lesquelles le montant est rétrocédé à COFACREDIT. Aucun risque de non recouvrement n'a été mis en évidence par nos analyses.

- **Les autres créances d'exploitation (9 607k€)** détaillées dans le tableau ci-dessous :

Cottin Frères - Autres créances	
k€	30/09/2013
Créance sur cession des activités opérationnelles (payable le 6 janvier 2014)	4 945
Créance sur cession des activités opérationnelles (sur compte bloqué)	2 500
Subventions d'exploitation	1 252
Fonds de garantie	278
TVA sur factures non parvenues	161
Créance immobilisée suite cession Domaine Meursault	153
Etat : impôt sur les sociétés	146
Etat : produits à recevoir	82
Factures à établir Domaines Henri Maire	71
Autres	20
Total	9 607

Source : Calcul conso 30-09-2013 (de base).xls, balances générales et grands livre CF, NP, LB et VV.

- o L'échelonnement du paiement du prix de cession des actifs opérationnels de COTTIN-FRÈRES au Groupe HENRI MAIRE le 30 septembre 2013 pour un montant de 12,8m€ (hors frais de cession) se détaille comme suit, et justifie les deux premières créances listées dans le tableau ci-dessus :
 - 3.5 M€ ont été encaissés comptant le 30 septembre 2013 ;
 - **2.5 M€ ont été déposés sur un compte bloqué ;**
 - 1.9 M€ ont été encaissés lors de la signature de l'acte notarié de vente des actifs immobiliers ;
 - **4.9 M€ ont été encaissés début janvier 2014.**
- o **Les subventions d'exploitation à recevoir (1 252 k€)** concernent 4 demandes déposées auprès de France Agrimer entre 2011 et 2013
- o **Le fonds de garantie (278 k€)** a été mis en place dans le cadre du contrat d'affacturage avec COFACREDIT et s'élève à environ 10 % de l'encours des créances transférées.
- o Suite à la **cession du Domaine de Meursault** au 30 septembre 2011, la société a consenti une convention de garantie d'actif et de passif à l'acquéreur. A la clôture 2013, le montant de la garantie restante s'élève à **153 k€**, à échéance du 31 mars 2014.
- o **Etat impôts sur les sociétés (146 k€)** concerne principalement :
 - 81 k€ de report en arrière du déficit de l'exercice 2012/2013 ;
 - 60 k€ de surplus d'acomptes d'impôt sur les sociétés.
- o **Etat produits à recevoir (82 k€)** concerne :
 - la comptabilisation du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (42 k€) ;
 - et la différence entre les acomptes versés et le montant dû de la contribution économique territoriale 2013 (40 k€).
- o **Facture à établir Domaine Henri Maire (71 k€)** concerne les charges d'exploitation payées par ALC concernant des prestations ultérieures au 30 septembre 2013, dont un acompte de 32 k€ au Domaine du Chardonnay GAEC pour du vin en vrac.

Au 30 septembre 2013, le passif non courant de COTTIN-FRÈRES n'est pas significatif et atteint 63 k€.

Au 30 septembre 2013, le passif courant de COTTIN-FRÈRES atteint 7 756 k€, il comprend les éléments ci-dessous :

Provisions pour risques et charges (328k€) détaillées dans le tableau ci-dessous :

Cottin Frères - Provisions pour risques et charges courantes	
k€	30/09/2013
Provision litige Douanes et DGCCRF	250
Provision pour charge entrepot	18
Autres provisions pour litige	60
Total	328

Source : Calcul conso 30-09-2013 (de base).xls, balances générales et grands livre CF, NP, LB et VV.

- o **Provision pour litige Douanes et DGCCRF (250 k€)** a été constituée en retenant les 2/3 du risque maximum que représenterait le paiement de 2 amendes de 187 500 euros chacune encourues par chacune des 2 personnes morales (SA COTTIN-FRÈRES et SAS ALC) visées par le procès-verbal de délit du 27 septembre 2010 de la DGCCRF et pour lequel une dette relative à une saisie conservatoire de 2 744 K€ a été dotée (cf. infra).
- o **Provisions pour charge entrepôt (18 k€)** constituée au titre des risques de pertes sur la rétrocession de loyer et la sous-location.

Autres provisions pour litige (60 k€) au titre d'un litige notifié en 2010 à la société LAC.

- **Les emprunts et dettes financières à court terme (1 058 k€)** détaillées dans le tableau ci-dessous :

Cottin Frères - Emprunts et dettes financières à court terme	
k€	30/09/2013
Dette court terme sur affacturage	992
Comptes courants créditeurs	22
Autres	44
Total	1 058

Source : Calcul conso 30-09-2013 (de base).xls, balances générales et grands livre CF, NP, LB et VV.

- o **Dettes court terme sur affacturage (992 k€)** correspondent au reliquat des montants affacturés une fois les disponibilités déduites.
- o **Comptes courants créditeurs (22 k€)** correspondent à deux comptes bancaires présentant chacun un découvert de 11 k€.
- **Les dettes d'exploitation (6 369 k€)** détaillées dans le tableau ci-dessous :

Cottin Frères - Dettes d'exploitation	
k€	30/09/2013
Dette douane	2 744
Dettes fournisseurs	1 601
Factures non parvenues	1 070
Charges à payer Etat et Organismes sociaux	645
Compte courant COFACREDIT	142
Mandataires	134
Frais de cession vente immeuble	(95)
Autres	1 084
Total	6 369

Source : Calcul conso 30-09-2013 (de base).xls, balances générales et grands livre CF, NP, LB et VV.

- o **Dette douane (2 744 k€)** fait suite à un contrôle mené conjointement par la Direction Générale des Douanes et des Droits Indirects (DGDDI) ayant abouti pour cette dernière

à la notification d'un procès-verbal de notification d'infraction en date du 22 septembre 2009. La Direction Régionale des Entreprises et de la Concurrence et de la Consommation du Travail et de l'Emploi de Bourgogne (DIRECCTE) a dressé, en date du 27 septembre 2010, un procès-verbal de délit constatant la réalisation d'infractions au Code de la consommation notamment par la société COTTIN-FRÈRES et sa filiale ALC. Le Tribunal de Grande Instance de Dijon avait autorisé dans le cadre de l'enquête la saisie conservatoire, pour un montant de 2.744 K€, de la créance en compte courant que détient la SA Cottin Frères sur sa filiale la SAS ALC (ex-ALC). Conformément aux termes de l'ordonnance, cette garantie est devenue exigible dans le cadre de la vente des actifs du Groupe. Une dette a donc été comptabilisée à due concurrence dans les comptes au 30 septembre 2013, impactant le compte de résultat des activités poursuivies.

- o **Dettes fournisseur (1 601 k€)**, dont 309 k€ pour la société Corbet SAS (soit 19 %), ne faisant pas apparaître d'antériorité significative.
- o **Factures non parvenues (1 070 k€)** concerne notamment les honoraires liés à la cession de l'activité opérationnelle pour 798 k€.
- o **Charges à payer Etat et Organismes sociaux (645 k€)** dont notamment :
 - 195 k€ (dont 2 k€ d'intérêts) au titre du remboursement d'une aide du FEADER et de la région Bourgogne pour 193 k€ du fait de la revente du matériel subventionné ;
 - 94 k€ au titre de la taxe foncière ;
 - 43 k€ pour la contribution sociale de solidarité des sociétés des trois premiers trimestres de l'année 2013.
- o **Compte courant COFACREDIT (142 k€)** correspond majoritairement aux factures facturées qui sont échues depuis plus de 60 jours et pour lesquelles le montant est rétrocédé à COFACREDIT.
- o **Mandataires (134 k€)** correspond aux sommes dues à sept mandataires dans différents pays, dont 54 k€ pour le mandataire américain.
- o **Frais de cession vente immeuble (-95 k€)** correspond à 5 % du prix de vente du site immobilier.

Evénements significatifs survenus au cours de l'exercice

L'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 19 septembre 2013 a autorisé la cession de l'ensemble des actifs opérationnels du Groupe Cottin Frères au Groupe Henri Maire. Cette cession a été réalisée le 30 septembre 2013 moyennant un prix de cession brut de 12,8 M€ et un prix net des frais liés à la cession de 12,2 M€ et a entraîné une moins-value globale de 2,3 M€. Principales conséquences sur le bilan consolidé :

- la juste valeur nette des frais de cession de l'ensemble immobilier cédé séparément par acte notarié (en cours d'établissement), constitue le solde des actifs relatifs aux activités abandonnées (Cf. Note 4.16 du rapport annuel 2012/2013)
- les actifs et passifs des activités poursuivies concernent essentiellement l'activité de prestataire de services de la holding Cottin Frères, le besoin en fonds de roulement de l'activité cédée (la cession ayant porté sur les actifs et non les titres) et les risques et charges non transférés à l'acquéreur.

L'échelonnement du paiement du prix de cession brut se détaille comme suit,

- 3.5 M€ ont été encaissés comptant le 30 septembre 2013
- 2.5 M€ ont été déposés sur un compte bloqué

- 1.9 M€ ont été encaissés lors de la signature de l'acte notarié (actifs immobiliers)
- 4.9 M€ ont été encaissés début janvier 2014.

L'ensemble des salariés affectés à l'exploitation des actifs cédés, ainsi que les passifs sociaux afférents, ont été repris par l'acquéreur à l'exclusion de Monsieur Darcy.

Le groupe est destiné à être dissout à horizon trois ans, une fois les derniers points bloquant levés (comme par exemple les suites du procès-verbal établi par la DIRECCTE). La perte nette des trois prochains exercices est estimé à 1 271 k€ (sans actualisation). Ce montant ne fait pas l'objet d'une provision dans les comptes consolidés du groupe.

3.6.2.2. Contexte et modalités de l'opération

La société COTTIN-FRÈRES a cédé l'ensemble de ses activités à la société Henri Maire en date du 30 septembre 2013. C'est dans la continuité de cette opération, que s'inscrit la volonté des actionnaires majoritaires d'obtenir la radiation des actions COTTIN-FRÈRES du marché NYSE Euronext Paris.

A ce jour, le concert d'actionnaires formé par Louis Cottin, la société civile Louis Cottin, représentée par Monsieur Louis Cottin, Armand Cottin et la Société Civile Armand Cottin, représentée par Armand Cottin, détient 1 457 759 actions de la société COTTIN-FRÈRES représentant 64,86% du capital et 2 848 298 droits de vote de la société COTTIN-FRÈRES, représentant 74,72% de COTTIN-FRÈRES.

Actionnaires	Nombre d'actions	% capital	Nbre de droits de vote	%droits de vote
Louis Cottin	14 681	0,65 %	14 682	0,39 %
Société civile Louis Cottin (1)	784 559	34,91 %	1 569 118	41,16 %
Armand Cottin	105 978	4,72 %	211 956	5,56 %
Société civile Armand Cottin (2)	552 541	24,59 %	1 052 542	27,61 %
TOTAL Concert	1 457 759	64,86 %	2 848 298	74,72 %
Autres familles Cottin	182 133	8,10 %	364 266	9,56 %
Auto-détention	15 540	0,69 %	-	-
Public	591 988	26,34 %	599 530	15,73 %
TOTAL	2 247 420	100,00 %	3 812 094	100,00 %

La société COTTIN-FRÈRES est cotée sur le compartiment C du marché Euronext de NYSE Euronext à Paris et souhaite procéder à la mise en œuvre d'une offre publique de rachat (OPRA) éventuellement suivie d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (OPR-RO) si le Concert détient plus de 95% du capital et/ou des droits de vote de la Société COTTIN-FRÈRES à l'issue de l'OPRA après annulation des actions rachetées dans le cadre de l'OPRA. L'indemnisation qui serait proposée aux actionnaires de COTTIN-FRÈRES dans le cadre de l'OPR-RO serait identique au prix proposé dans le cadre de l'OPRA.

Une assemblée générale mixte a été convoquée le 18 décembre 2013, afin d'approuver entre autre, une réduction de capital prévue qui permettra à la société COTTIN-FRÈRES de déposer un projet d'offre publique de rachat d'actions portant sur 774 121 actions. Son prix est déterminé sur la base du rapport de la banque présentatrice de l'offre daté du 14 février 2014. Ce dernier est de 4.07 euros par action.

Il est prévu que le projet d'offre publique soit déposé le 18 février 2014 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers. Dans l'attente, la cotation du titre COTTIN-FRÈRES reste suspendue (l'action est en effet suspendue depuis le 1^{er} Août 2013).

3.7. EVALUATION DES CAPITAUX PROPRES DU GROUPE COTTIN-FRÈRES

Période et comptes de référence retenus pour l'évaluation de l'action

Le présent rapport a pour objectif d'apprécier la valeur d'une action COTTIN-FRÈRES dans le cadre d'une Offre Publique de Rachat d'Actions, traduisant la volonté des actionnaires majoritaires d'obtenir la radiation des actions COTTIN-FRÈRES du marché NYSE Euronext Paris.

Nous avons évalué le titre COTTIN-FRÈRES en référence aux comptes consolidés au 30 septembre 2013 et avec les informations communiquées par la société sur la situation à la date du 30.09.2013.

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, nous avons étudié la possibilité de mettre en œuvre une approche de valorisation basée sur une analyse multicritère.

Notre analyse détaillée méthode par méthode figure au paragraphe 3.7.2.

3.7.1. Méthodes écartées

3.7.1.1. Référence au cours de bourse de la société COTTIN-FRÈRES

L'action COTTIN-FRÈRES, admise en bourse le 21 janvier 1999 sur le Second Marché de la bourse de Paris, se négocie aujourd'hui sur l'Eurolist Compartiment C d'Euronext Paris. Le capital de la société Cottin-Frères est composé au 30 Septembre 2013 de 2 247 420 actions.

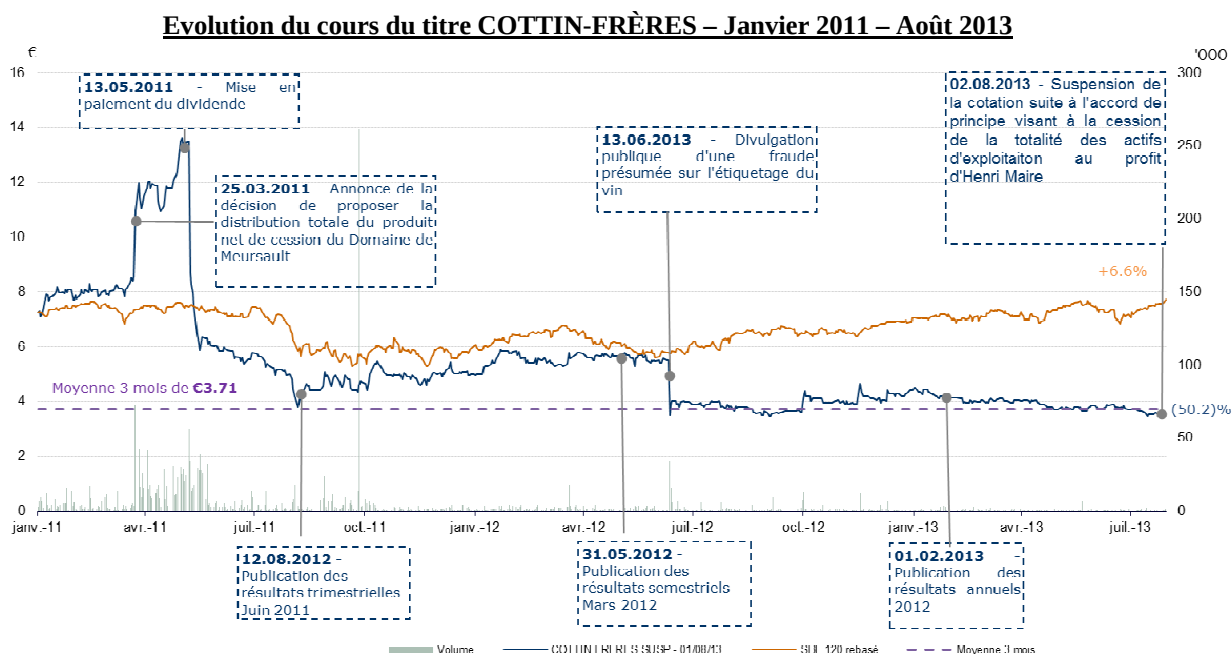
Notons que la Société n'est suivie par aucun bureau d'analyse financière.

Calcul du flottant :

Nous avons considéré, et ce à partir des documents reçus que le flottant correspondait à 591 988 actions au 30 septembre 2013.

Au 30 septembre 2013, le flottant ressort donc à 26.34%.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du cours de bourse du titre COTTIN-FRÈRES sachant que la cotation du cours COTTIN-FRÈRES a été suspendue et ce depuis le 1^{er} août 2013. En conséquence, l'évolution du cours est présentée entre le 1^{er} janvier 2011 et le 1^{er} août 2013.



Entre Janvier 2011 et Août 2013, l'analyse du titre COTTIN-FRÈRES fait apparaître deux faits marquants:

- une forte volatilité du cours de l'action COTTIN-FRÈRES (plus haut de €13.61 en Janvier 2011 contre un plus bas de €3.45 en Septembre 2012);
- une liquidité du titre COTTIN-FRÈRES très faible. En effet, avec la dynamique d'échange d'actions COTTIN-FRÈRES observée au cours des douze derniers mois, il faudrait 38 mois (ou un peu plus de 3 ans) pour échanger l'ensemble du flottant, soit 26.34% du capital et 143 mois (un peu moins de 12 ans) pour que 100% des actions soient échangées:

Au 01/08/2013					
Nbre d'actions en circulation ¹	2 231 880				
Public	591 988				
% free float	26.34 %				
Analyse de liquidité	1 an	6 mois	3 mois	1 mois	Spot
Au 01/08/2013					
Cours (€)	3.85	4.15	3.70	3.70	3.60
Moyenne du cours (€)	3.92	3.85	3.71	3.61	3.60
Cap. Bours. (m€)	8.8	8.6	8.3	8.1	8.0
Volume total ('000)	186.8	51.0	26.3	8.5	1.0
Volume moyen / jour ('000)	0.7	0.4	0.4	0.3	1.0
Flottant					
Volume total / Flottant	31.6%	8.6%	4.4%	1.4%	0.2%
Rotation (mois)	38	70	68	70	
Rotation (années)	3	6	6	6	
Nombre d'actions total					
Volume total / Nb actions	8.4%	2.3%	1.2%	0.4%	0.0%
Rotation (mois)	143	263	255	263	
Rotation (années)	12	22	21	22	

Source : Datastream, Rapports annuels, communiqués de presse

Note 1 : Le nombre d'actions exclut l'auto-contrôle au nombre de 15 540

Il convient de noter également qu'une faible variation en valeur des titres peut induire une forte variation en pourcentage (entraînant une forte volatilité qui perturbe largement la signification du cours de bourse) et être de nature à inciter les transactions spéculatives centrées sur des opérations de volatilité, déstabilisant le cours de l'action.

L'historique du cours de bourse de la société ne permet pas d'en déduire une référence de valorisation en raison de la faiblesse du flottant et du caractère épisodique des transactions sur les titres COTTIN-FRÈRES: en moyenne, environ 393 titres ont été échangés quotidiennement durant les 3 derniers mois, soit 0,07% du flottant.

Compte tenu de la liquidité très insuffisante du titre (taux de rotation annuel du capital très faible), du faible nombre d'actions échangées chaque année et de la forte volatilité observée, le critère du cours de bourse ne constitue donc pas selon nous une référence pertinente pour évaluer la société Cottin-Frères. Nous la présentons néanmoins à titre indicatif.

3.7.1.2. Méthode basée sur les objectifs des cours de bourse des brokers

Il convient de noter que le fait qu'aucun bureau d'analystes financiers ne suive l'évolution du titre ne nous permet pas d'établir une approche de valorisation basée sur les objectifs de cours de bourse préconisés par les analystes afin évaluer les titres de la société COTTIN-FRÈRES.

Ce qui nous amène à écarter cette méthode.

3.7.1.3. Approche par l'actualisation des flux de trésorerie

Cette méthode valorise les actifs d'exploitation d'une société sur la base des performances futures prévues par le Management. Les actifs d'exploitation sont, par définition, les actifs utilisés dans le cadre de l'activité de la société étudiée.

COTTIN-FRÈRES, ayant cédé tous ses actifs opérationnels à Henri Maire le 30 septembre 2013, la société n'a donc plus vocation à générer des flux de trésorerie opérationnels. La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs n'est donc pas appropriée au cas d'espèce.

3.7.1.4. Approche analogique par les comparables boursiers

L'application de multiples de sociétés comparables, méthode analogique, repose sur l'utilisation de comparaisons avec des sociétés cotées, par application de multiples boursiers desdites sociétés aux agrégats N-1, N, N+1, et N+2 de l'entité évaluée, après application éventuelle d'une décote d'illiquidité, voire d'une décote de taille pour tenir compte du différentiel de développement.

Cette méthode nécessite de déterminer un échantillon pertinent de sociétés cotées comparables, a minima en termes d'activité, malgré un différentiel de développement potentiellement significatif.

Un échantillon de sociétés holding cotées sans activité opérationnelle est à priori impossible à constituer. L'approche par les multiples boursiers a également été écartée car, la société Cottin-Frères ne détenant plus d'activité opérationnelle, il n'existe pas sur le marché boursier de sociétés publiques pouvant être comparées à COTTIN-FRÈRES. La société peut en effet être assimilée à une « coquille vide » dépourvue de son activité historique de négoce de vin.

3.7.1.5. Approche analogique par application des multiples de transactions

L'application de multiples de transactions comparables, méthode analogique, repose sur l'application de multiples induits par lesdites transactions réalisées aux agrégats du dernier exercice clos (ou des 12 derniers mois, lorsque l'information est disponible) de l'entité évaluée.

Il ne nous a pas été possible d'identifier des transactions récentes pour mettre en œuvre la méthode, étant donnée la spécificité du cas d'espèce, impliquant la valorisation de titres d'une holding sans activité opérationnelle bien définie.

3.7.2. Méthode d'évaluation retenue pour évaluer la société Cottin-Frères : Méthodes patrimoniales

3.7.2.1. L'actif net comptable

Les comptes annuels clos au 30 septembre 2013 certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes présentent un actif net consolidé de 8 593 KEUR.

Le prix par action du groupe Cottin-Frères par la méthode de l'actif net comptable ressort à 3.85€.

Au 30.09.2013		
Capitaux propres comptables (K€)	(A)	8 593
Nombre d'actions		2 247 420
Auto-contrôle		15 540
Nombre d'actions en circulation	(B)	2 231 880
Prix par action (€)	(A/B)	3.85

3.7.2.2. L'actif net réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) consiste à valoriser la société sur la base des valeurs de marché des différents actifs et passifs inscrits au bilan de la société en tenant compte des plus-values latentes nettes d'impôt et des moins-values latentes ainsi qu'à neutraliser l'impact des non-valeurs.

La méthode de l'ANR est une méthode pertinente dans l'approche de la valeur de sociétés holding, ce qui est le cas de la société Cottin-Frères. Cette approche part du principe que la valeur patrimoniale se calcule à partir du prix que l'entreprise pourrait tirer de la vente de ses actifs. Nous avons donc examiné d'éventuelles réévaluations des actifs et passifs de la société Cottin-Frères. L'ANR déterminé peut être défini comme un ANR de liquidation.

L'approche d'évaluation retenue se présente comme suit :

- En l'absence d'activité d'exploitation depuis le 30 septembre 2013, le fait de retenir une situation nette au 30.09.2013, date de clôture des comptes a été considérée comme étant une hypothèse satisfaisante.
- Par ailleurs, la revue des éléments constitutifs du bilan du groupe COTTIN-FRÈRES ne nous a pas permis d'identifier des postes comptabilisés susceptibles d'être réévalués. Nous avons néanmoins pris connaissance des charges attendues pour les prochains exercices malgré l'absence de revenus du fait de la cession des activités opérationnelles. Nous avons donc considéré l'existence d'un passif au titre des décaissements futurs. C'est la seule correction que nous avons jugé devoir être apportée au bilan en date du 30 septembre 2013.

Le calcul de l'Actif Net Réévalué se base à cet effet sur :

- La situation nette comptable de Cottin-Frères au 30 septembre 2013,
- La valeur actualisée au 30 septembre 2013 des décaissements futurs de Cottin-Frères prévus entre 2014 et 2016 afin de tenir compte des frais nécessaires à la gestion de la holding pour suivre la procédure judiciaire en cours. En effet, la société prévoit de continuer d'exister pendant environ 3 ans même si cette dernière est dépourvue d'activité et n'a pas vocation à en redévelopper une nouvelle. Il convient de noter que nous supposons une valeur terminale nulle (nous admettons que Cottin-Frères cessera d'exister après ces 3 années de gestion),
- Le taux d'actualisation à retenir pour actualiser les flux futurs,

La détermination du taux d'actualisation doit être cohérente avec les risques liés aux flux de trésorerie. Il convient de noter que le taux d'actualisation présenté ci-après a été déterminé dans le cadre d'une absence d'activité. Dès lors, nous avons retenu un taux d'actualisation proche du taux sans risque en considérant un spread de financement. Les composantes de ce taux sont détaillées ci-après :

Le taux sans risque

Le taux sans risque est le taux de rendement d'un titre ou d'un portefeuille de titres ne comportant pas le moindre risque, quelles que soient les circonstances, et sans corrélation avec le rendement d'aucun autre élément dans l'économie. De ce point de vue, il s'agit d'une notion théorique.

La pratique financière estime généralement que le rendement des obligations émises par des gouvernements occidentaux représente la meilleure estimation possible du taux sans risque.

Le taux sans risque utilisé correspond aux emprunts d'Etat sur une durée cohérente avec l'horizon prévisionnel pris en compte pour les cash-flows (infini) et le positionnement géographique de la société à valoriser.

Dans le cadre de l'évaluation des dépenses futures Cottin-Frères, nous retenons les obligations gouvernementales françaises, de maturité 10 ans.

Le spread de financement

Nous avons considéré un spread de marché supposé équivalent au spread d'endettement financier moyen (3 mois) de sociétés notées BBB+. Nous retenons donc par défaut un taux d'actualisation équivalent au taux sans risque de 2.4% plus un spread de 0.7%.

Sur cette base, le taux d'actualisation ressort à 3.1% selon le détail ci-après :

Coût du capital	
25.11.2013	France
Taux sans risque	2.4%

Spread de financement	0.7%
Coût du capital	3.1%

Enfin, nous avons approché la sensibilité du prix par action de l'absence de considération de la dette de 2 744 K€ constatée dans les comptes clos au 30 septembre 2013 et relative à l'estimation du profit généré par la fraude présumée.

L'actualisation des décaissements futurs ressort comme suit :

	2014	2015	2016
En € - Au 30 Septembre			
Location LVD	32 400	-	-
Prestation JDA	5 536	-	-
Produits	37 936	-	-
loyer SAEZ	50 400	-	-
Loyer Bureau Dijon	6 000	6 000	-
Assurances voiture	1 750	-	-
Assurance Bât rue lavoisier	2 200	-	-
Assurance Bureau Dijon	300	300	-
Personnel prêté à l'entreprise	11 250	-	-
Divers (Frais d'AG...)	10 000	-	-
Frais de retrait bourse Sodica	190 000		
Frais de retrait bourse Mazars	45 000		
Frais de retrait bourse Divers	10 000		
Honoraires Juridique	44 500	65 000	60 000
Honoraires ECA-CAC	10 000	10 000	10 000
FD Déplacements AC-LC-JDA	50 000	10 000	10 000
Téléphone	1 000	1 000	1 000
Promotion JDICA - Ajout	14 065		
Promotion Featherstone - Ajout	15 554		
Promotion MAJESTIC - Ajout	65 188		
Révision Loyer Lescure + Charges - Ajout	25 000		
Autres achats et charges externes	(552 207)	(92 300)	(81 000)
Salaires + charges	60 300	-	-
Salaires + charges	36 360	-	-
Salaires + charges	527 225	-	-
Charges de personnel	(623 885)	-	-
Résultat opérationnel	(1 138 156)	(92 300)	(81 000)
Produits Financiers (Placement excédent Tréso)	20 000	15 000	10 000
Charges financières	1 500	1 500	1 500
Résultat financier	18 500	13 500	8 500
IS	-	-	-
Résultat net	(1 119 656)	(78 800)	(72 500)
Pas d'actualisation	0.5	1.5	2.5
Coefficient d'actualisation	0.99	0.96	0.93
Valeur au 30.09.2013	(1 102 941)	(75 323)	(67 248)
Décaissement futurs au 30.09.2013	(1 245 512)		
CMPC	3.1 %		

La valeur actualisée des flux de décaissement attendus dans les trois années à venir ressort à 1 245 K€ (1 271 K€ avant actualisation).

Détermination de l'Actif Net Réévalué de la société COTTIN-FRÈRES :

Il convient de noter que suite à nos analyses des comptes, aucun poste ne nous paraît susceptible de devoir être réévalué. Le bilan consolidé réévalué de COTTIN-FRÈRES est présenté ci-dessous :

Cottin Frères - Bilan 30/09/2013			
30/09/2013 en K€	Valeur à la clôture	Ecart évaluation	Valeur réévaluée
Ecart d'acquisition	-	-	-
Autres immos incorporelles	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-
Terrains	-	-	-
Constructions	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	47	-	47
Immobilisations corporelles	47	-	47
Titres de participation de sociétés non consolidées	81	-	81
Titres des sociétés mises en équivalence	-	-	-
Autres immos financières	13	-	13
Immobilisations financières	94	-	94
Impôts différés Actifs	-	-	-
Total actif non courant	141	-	141
Stocks	-	-	-
Clients	4 776	-	4 776
Autres créances	9 607	-	9 607
Actifs d'impôt exigible	85	-	85
Investissements à court terme	-	-	-
Disponibilités	-	-	-
Total actif courant	14 468		14 468
Actifs destinés à la vente	1 803	-	1 803
Total actif	16 412	-	16 412
Capital	6 742	-	6 742
Réserves	7 971	-	7 971
Résultat	(6 120)	-	(6 120)
Capitaux propres	8 593	-	8 593
Provisions pour risques et charges non courantes	63	-	63
Emprunts et dettes financières à long terme	-	-	-
Total passif non courant	63	-	63
Provisions pour risques et charges courantes	328	-	328
Emprunts et dettes financières à court terme	1 059	-	1 059
Dettes d'exploitation	6 369	-	6 369
Autres dettes	-	-	-
Total passif courant	7 756	-	7 756
Total passif	16 412	-	16 412

Sur la base de ces éléments, l'Actif Net Réévalué de la société COTTIN-FRÈRES ressort comme suit :

en K€ au 30.09.2013	
Actif Net Comptable consolidé au 30/09/2013¹	8 593
Décassements futurs	(1 246)
Actif Net Réévalué (A)	7 347
Nombre d'actions	2 247 420
Auto-contrôle	15 540
Nombre d'actions en circulation (B)	2 231 880
Prix par action en euros (A/B)	3.29

Note 1 : Nous n'avons pas effectué d'ajustements aux capitaux propres comptables

Le prix par action par la méthode de l'actif net réévalué ressort à 3.29€, inférieur au prix par action dérivé de l'actif net comptable tel qu'arrêté au 30 septembre 2013.

Ces 2 méthodes, fondées sur la situation nette comptable, intègrent de fait une dette de 2 744 K€ qui se justifie par le montant de la saisie conservatoire de la créance en compte courant détenue par COTTIN-FRÈRES sur la SAS ALC. Il est précisé dans les comptes de COTTIN-FRÈRES qu'à ce jour, le Parquet n'a pas précisé les suites qui seraient données à cette enquête. De ce fait, la sortie de ressources demeure à ce jour non prévisible et pourrait être *in fine* plus ou moins élevée que le montant de 2 744 K€ de saisie conservatoire devant être décaissé dans les comptes au 30.09.2013.

Ce montant, représentant près de 32% des capitaux propres comptables tels qu'ils ressortent des comptes clos au 30.09.2013, il nous a semblé suffisamment important pour que nous jugions opportun de modéliser l'impact d'une reprise de provision signifiant la non condamnation de la société COTTIN-FRÈRES, cette modélisation traduisant un haut de fourchette. A contrario, si la sortie de ressources se révélait être d'un montant supérieur, la sensibilité de l'évaluation serait affectée à la baisse. N'ayant pas de montant cible nous nous limiterons dans notre analyse à indiquer les impacts :

- d'une condamnation limitée à 1/3 de la dette comptable (conduisant à une réduction à due proportion de la saisie conservatoire). Cette hypothèse repose sur le constat que la société COTTIN Frères ayant reconnu l'existence de faits susceptibles d'engager sa responsabilité, sa condamnation n'apparaît pas raisonnablement pouvoir être nulle,
- d'une condamnation à payer un montant double du montant saisi. Cette éventualité n'est pas totalement nulle au regard des analyses effectuées par la DIRRECTE et les services des Douanes.

3.7.2.3. Analyses de sensibilité du prix de l'action dérivé de l'actif net réévalué retraité aux impacts liés à la provision constatée suite au procès-verbal du 27 septembre 2010 de la DGCCRF :

a) Annulation de 2/3 de la dette constatée suite à la saisie conservatoire et de la provision de 250K€ correspondant à l'estimation de la sortie de ressources par la direction

Nous avons déterminé quelle serait la valeur du prix par action en cas d'annulation de 2/3 de la saisie conservatoire de 2 744 K€ au 30.09.2013 ainsi que des deux amendes liées qui ferait suite à une absence de condamnation bien qu'elle semble improbable à la lumière de nos analyses sur les comptes.

en K€ au 30.09.2013	
Actif net comptable (K€)	8 593
Reprise de 2/3 de la provision de 2 744 K€ ¹	1 830
Reprise de 2/3 des amendes liées au litige ci-dessus 250K€ ¹	167
Impact fiscal net ²	(258)
Décassements futurs	(1 246)
ANR de liquidation (K€)	9 085
Nombre d'actions	2 247 420
Auto-contrôle	15 540
Nombre d'actions en circulation	2 231 880
Prix par action (EUR)	4.07

Note1 : Les provisions et dettes d'exploitations de 250K€ et 2 744K€ sont supposées être annulées à hauteur de 2/3 au 30.09.2013.

Note2 : L'impact fiscal intègre l'impôt prévisionnel qui serait calculé sur la reprise de 2/3(2 744K€+250K€) diminué des déficits fiscaux cumulés entre 2014 et 2016 et actualisés en date du 30.09.2013.*

Le prix par action ressortirait à 4.07 euros par action dans l'éventualité d'une absence de condamnation et d'amendes à hauteur de 2/3.

b) Sensibilités de la valorisation à un jugement condamnant la société COTTIN-FRÈRES à payer un montant correspondant au double de la dette constatée suite à la saisie conservatoire :

Nous avons également mené une analyse visant à déterminer l'impact d'une condamnation à payer un montant correspondant au double du montant saisi.

Sur la base (i) d'un décaissement fin 2017 et (ii) de la valorisation reposant sur l'actif net réévalué, l'impact serait négatif, soit une valeur de l'action de 2.19 euros par action.

Conclusion sur la valeur des capitaux propres de COTTIN-FRÈRES

La valeur des capitaux propres de COTTIN-FRÈRES s'inscrit donc dans une fourchette de 3.29 € par action (valeur provenant de la mise en œuvre de la méthode de l'actif net réévalué) à 3.85 € par action (valeur provenant de la mise en œuvre de la méthode reposant sur l'actif net comptable certifié par les Commissaires aux Comptes le 30 septembre 2013).

Néanmoins, nous attirons l'attention du lecteur sur la sensibilité de la fourchette à l'hypothèse retenue dans les comptes du groupe COTTIN-FRÈRES au titre de la saisie conservatoire relative au risque lié à la fraude présumée (procès-verbal de délit du 27 septembre 2010 de la DGCCRF). En effet, selon que le jugement aboutisse à une absence de condamnation ou à une condamnation pour un montant doublé à celui saisi, la valorisation du groupe COTTIN-FRÈRES s'inscrirait dans une fourchette d'évaluation élargie comprise entre 2.19 € par action (valeur provenant de la mise en œuvre de la méthode de l'actif net réévalué modélisant une condamnation à payer un montant correspondant au double du montant provisionné) à 4.07€ par action (valeur provenant de la mise en œuvre de la méthode de l'actif net réévalué modélisant l'absence de condamnation de la société COTTIN-FRÈRES à hauteur de 2/3 des provisions).

3.8. CONCLUSION

Il nous a été remis un rapport d'évaluation définitif du groupe Cottin-Frères établi par SODICA, banque conseil du groupe COTTIN-FRÈRES en date du 14 février 2014. Nous avons donc mené une approche de valorisation alternative du même groupe afin d'être en mesure d'apprécier le caractère équitable de l'opération proposée. Nos travaux se sont fondés sur la base d'un Actif Net Réévalué et de l'actif net comptable, seules méthodes que nous avons retenues comme pertinentes en raison de la nature de holding de la société.

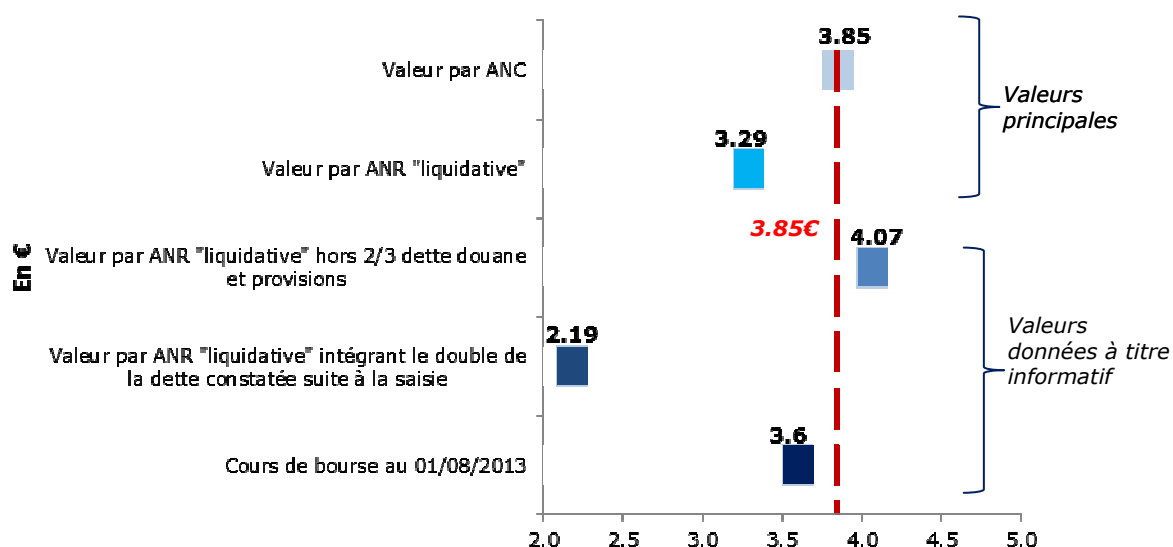
Nous présentons ci-dessous les résultats des valorisations alternatives menées.

Par ailleurs et pour information, sont présentés également les résultats des analyses de sensibilité de l'actif net comptable réévalué à l'absence de condamnation ou au doublement du montant de la condamnation.

Enfin, veuillez observer que notre analyse du cours de bourse nous a amené à écarter cette approche de valorisation du fait du manque de liquidité du titre. Elle est néanmoins présentée à titre indicatif.

En l'état, la conjugaison de ces observations nous amène à conclure sur une fourchette de valeur des titres de la société COTTIN-FRÈRES entre 3.29 € et 3.85 €. Nos analyses de sensibilité permettent d'élargir significativement cette fourchette [2.19 € – 4.07 €] selon que la société COTTIN-FRÈRES (i) ne soit finalement condamnée à ne payer qu'un tiers de la somme constatée en dettes ou (ii) condamnée à payer un montant correspondant au doublement du montant de 2 744 K€ intégré sous forme de charges opérationnelles dans les comptes clos au 30 septembre 2013.

Dès lors, le prix proposé de 4.07 € par action nous semble équitable.



3.9. ANALYSE DU TRAVAIL D'EVALUATION REALISE PAR L'ETABLISSEMENT CONSEIL, LA SOCIETE SODICA ECM

La société SODICA ECM, établissement conseil de l'Opération, nous a transmis son rapport d'évaluation détaillé en date du 14 février 2014. L'objet de cette partie consiste à relever les écarts avec notre propre travail de valorisation.

Nous n'avons pas relevé d'écarts significatifs. Néanmoins, nous citons les différences d'appréciation suivantes :

- Nous avons actualisé la valeur des déficits prospectifs attendus en 2014, 2015 et 2016. L'établissement conseil n'a pas considéré d'effet relatif à l'actualisation.
- Nous avons mené des analyses de sensibilité de la valeur au devenir de la condamnation de la société COTTIN-FRÈRES. L'établissement conseil n'a pas présenté ces analyses de sensibilité dans son rapport définitif.

3.10. ATTESTATION DU CARACTERE EQUITABLE DU PRIX OFFERT

Nous avons évalué le groupe COTTIN-FRÈRES selon les méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes (Actif Net Comptable et Actif Net Comptable Réévalué) et avons mené des analyses de sensibilité de la valeur.

En conséquence et compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, nous estimons qu'à la date du présent rapport :

- **le prix proposé, offrant une prime de 13.1% par rapport au dernier cours de bourse, est significativement sensible au montant auquel la société COTTIN-FRÈRES est susceptible d'être condamnée en raisons des actions engagées par la DGCCRF.**
- **le prix de l'Offre proposée, incluant l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire susceptible d'être déposée à hauteur de 4.07 € par action COTTIN-FRÈRES est équitable du point de vue des actionnaires minoritaires à la lumière des informations dont nous disposons à ce jour.**

Courbevoie, le 17 février 2014



Luc Marty
Associé »

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

Au cours de sa séance du 6 janvier 2014, le Conseil d'administration de Cottin Frères a pris connaissance du projet de note d'information relative à l'Offre, des travaux d'évaluation menés par SODICA ECM pour le compte de la CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CHAMPAGNE BOURGOGNE, banque présentatrice, et du projet de rapport du cabinet Mazars, désigné en qualité d'expert indépendant, chargé par la Société, en application des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, de se prononcer sur le caractère équitable de l'Offre.

Le Conseil d'administration a constaté que l'Offre constitue une opportunité offerte aux actionnaires de Cottin Frères de céder tout ou partie de leurs actions, que les travaux de l'expert indépendant concluent au caractère équitable du prix offert dans le cadre de l'Offre, qu'aucun changement n'est attendu en matière d'emploi salarié du fait de l'Offre, que la Société dispose d'une trésorerie excédentaire permettant de financer l'Offre et que l'Offre pourrait permettre le retrait de la cote de la Société.

Compte tenu de ces éléments et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration a émis, à l'unanimité de ses membres, un avis favorable à l'Offre portant sur 774 121 actions Cottin Frères par action considérant qu'elle est conforme aux intérêts de la Société et de ses actionnaires et a donné tous pouvoirs au président du conseil d'administration à l'effet de procéder au dépôt du projet d'Offre.

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Cottin Frères seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Ces informations, qui feront l'objet d'un document spécifique établi par Cottin Frères, seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Cottin Frères (www.cottin-freres.com), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- COTTIN FRERES, 8 rue Jeanne Barret 21000 Dijon ;
- SODICA ECM, 100 boulevard du Montparnasse 75014 Paris ;
- CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CHAMPAGNE BOURGOGNE, 269 Faubourg Croncels, 10000 Troyes.

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

Pour la Société

« 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. »

Louis Cottin
Président Directeur Général

Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, la CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CHAMPAGNE BOURGOGNE, 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 Cottin Frères, 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. »

La CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CHAMPAGNE BOURGOGNE