

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

visant les actions de la société

COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

initiée par

SABETON

présentée par



PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE AUX SOCIETES SABETON ET COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

PRIX DE L'OFFRE :

29 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

DUREE DE L'OFFRE :

Dix (10) jours de négociation.

Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général.

Avis important

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet de note d'information conjointe, la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article L.433-4 II du code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU qui n'auront pas été apportées à la présente offre publique de retrait seront transférées le jour de négociation suivant la clôture de l'Offre à la société SABETON, moyennant une indemnisation de 29 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, nette de tous frais.



Le présent projet de note d'information conjointe a été déposé le 1^{er} février 2016 auprès de l'AMF conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

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

Le présent projet de note d'information conjointe est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi que sur les sites Internet de SABETON (www.sabeton.fr) et de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU (www.compagnie-agricole-de-la-crau.fr) et peut également être obtenu sans frais auprès de :

- CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL, 6 avenue de Provence 75452 Paris Cedex 09,
- SABETON, B.P. 101 - 34, route d'Ecully 69573 Dardilly Cedex, et
- COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, B.P. 94 - 34, route d'Ecully 69573 Dardilly Cedex.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de SABETON et de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU seront mises à disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait, selon les mêmes modalités.

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	5
1.1.1	Contexte de l'Offre.....	5
1.1.2	Motifs de l'Offre.....	6
1.2	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	7
1.2.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière	7
1.2.2	Composition des organes sociaux et de direction de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU.....	7
1.2.3	Orientations en matière d'emploi.....	7
1.2.4	Synergies et gains économiques	7
1.2.5	Statut juridique de la Société - Perspective ou non d'une fusion	7
1.2.6	Politique de distribution des dividendes	8
1.2.7	Intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société.....	8
1.3	ACCORDS POUVANT AVOIR UN IMPACT SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SUR SON ISSUE	8
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	9
2.1	TERMES DE L'OFFRE.....	9
2.2	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE.....	9
2.3	MODALITES DE L'OFFRE.....	9
2.4	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	10
2.5	RETRAIT OBLIGATOIRE ET RADIATION DU MARCHE D'EURONEXT PARIS.....	10
2.6	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	11
2.7	MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	11
2.7.1	Frais liés à l'Offre.....	11
2.7.2	Coût et modalités de financement de l'Offre	11
2.8	REMBOURSEMENT DES FRAIS DE COURTAGE ET REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES	12
2.9	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	12
2.10	REGIME FISCAL DE L'OFFRE	13
2.10.1	Personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé	13
2.10.2	Personnes morales résidentes fiscales françaises soumises à l'impôt sur les sociétés	15
2.10.3	Actionnaires non-résidents.....	16
2.10.4	Autres situations	16
3.	INFORMATIONS RELATIVES A COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU	17
3.1	STRUCTURE DU CAPITAL.....	17

3.2	RESTRICTIONS STATUTAIRES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AU TRANSFERT DES ACTIONS COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU ET RESTRICTIONS CONVENTIONNELLES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS DES ACTIONS COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU	17
3.3	PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE DONT ELLE A CONNAISSANCE EN VERTU DES ARTICLES II.233-7 et I.233-12 DU CODE DE COMMERCE	17
3.4	LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI	17
3.5	MECANISME DE CONTROLE PREVU DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL	18
3.6	ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE POUVANT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AUX TRANSFERTS D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE	18
3.7	REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS	18
3.8	POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT D' ACTIONS	18
3.9	ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE ET PRENANT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE	18
3.10	ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MANDATAIRES SOCIAUX OU LES PRINCIPAUX SALAIRES DE COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, EN CAS DE DEMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE.....	18
4.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
4.1	HYPOTHESES RETENUES ET SOURCES D'INFORMATION	19
4.1.1	Principaux éléments de référence	19
4.1.2	Données financières retenues pour les calculs	19
4.2	METHODES D'EVALUATION RETENUES POUR L'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
4.3	METHODE RETENUE A TITRE PRINCIPAL : METHODE DE L'ACTIF NET REEVALUE	20
4.3.1	Actif Net Réévalué de liquidation au 31 décembre 2015.....	20
4.3.2	Scénarios d'encadrement de valeurs optionnelles potentielles liées aux contrats signés en 2015	21
4.4	METHODE RETENUE A TITRE DE RECOUPEMENT : REFERENCE AUX TRANSACTIONS SIMILAIRES	23
4.5	METHODES ECARTEES	24
4.5.1	Analyse des cours de bourse	24
4.5.2	Objectif de cours des analystes financiers	25
4.5.3	Actualisation des flux estimés de dividendes	25
4.5.4	Actualisation des flux nets de trésorerie estimés disponibles.....	25
4.5.5	Actif Net Comptable (ANC)	26
4.5.6	Multiples de comparables boursiers	26

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

4.6	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR ACTION	26
5.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	27
6.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU	55
6.1	COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	55
6.2	DECISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	55
7.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR ET A LA SOCIETE	57
8.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE	57
8.1	POUR L'INITIATEUR	57
8.2	POUR LA SOCIETE.....	57
8.3	POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE	57

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, la société SABETON, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 3.355.677 euros, dont le siège social est situé 34, route d'Ecully 69570 Dardilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 958 505 729 (« **SABETON** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, société anonyme à conseil d'administration au capital de 919.611,96 euros, dont le siège social est situé 34, route d'Ecully 69570 Dardilly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 542 079 124 (« **COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU au prix unitaire de 29 euros dans le cadre de la présente offre publique de retrait (l' « **Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »).

Les actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU (« **Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU** ») sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (compartiment C) (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000062176 (mnémorique « AGCR »).

L'Offre Publique de Retrait porte sur l'ensemble des Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU en circulation non détenues par l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, soit 3.676 Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU représentant 1,83% du capital et 1,29% des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 201.208 actions et 400.280 droits de vote de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital autre que les actions de la Société, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU non détenues par SABETON qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à SABETON moyennant une indemnisation identique au prix de l'Offre Publique de Retrait, soit 29 euros par action, nette de tous frais (l'Offre Publique de Retrait et le Retrait Obligatoire étant définis ensemble comme l'« **Offre** »).

Le présent projet de note d'information conjointe est établi conjointement par SABETON et COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU.

Le CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL (le « **CIC** »), en tant qu'Etablissement Présentateur de l'Offre, a déposé le présent projet d'Offre auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 1^{er} février 2016. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du règlement général de l'AMF, le CIC garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

La durée de l'Offre sera de dix (10) jours de négociation.

1.1 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

1.1.1 Contexte de l'Offre

Le conseil de surveillance de SABETON, réuni le 6 novembre 2015, a décidé d'initier le présent projet d'Offre et a publié conjointement avec COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU un communiqué annonçant ce projet en précisant que le dépôt de ce projet d'Offre devrait intervenir au cours du 1^{er} trimestre 2016 et que le prix de l'Offre serait compris entre 75 et 85 euros sous réserve des travaux de l'expert indépendant.

A la suite du versement par COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, en date du 22 décembre 2015, d'un acompte sur dividende d'un montant de 50 euros par action, SABETON a publié conjointement avec COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU un communiqué annonçant que le prix de l'Offre serait

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

compris entre 25 et 35 euros par action au lieu d'un prix compris entre 75 et 85 euros, sous réserve des travaux de l'expert indépendant.

L'avis de l'AMF annonçant l'ouverture de la période de pré-offre a été publié en date du 9 novembre 2015.

La cotation des Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU a été suspendue le 28 janvier après la clôture à la demande de la Société et dans l'attente de la publication d'un communiqué.

1.1.1.1 Historique des participations de l'Initiateur sur les 12 derniers mois

L'Initiateur n'a acquis aucune Action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU depuis le 13 mars 2009.

L'Initiateur détient ainsi, à la date de dépôt du présent projet de note d'information conjointe, 197.552 Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU représentant 98,17 % du capital et 98,71 % des droits de vote de la Société sur la base d'un capital composé de 201.228 actions et 400.280 droits de vote.

1.1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

A la date de dépôt du présent projet de notre d'information conjointe, le capital de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, s'élevant à 919.611,96 euros, est divisé en 201.228 actions d'une valeur nominale de 4,57 euros et réparti selon le détail décrit ci-après :

	Actions		Droits de vote *	
	Nombre	%	Nombre	%
SABETON	197 552	98,173	395 103	98,707
Dirigeants	4	0,002	6	0,001
Flottant	3 672	1,825	5 171	1,292
Total	201 228	100%	400 280	100%

* le tableau ci-dessus est établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

* l'article 18 des statuts de la Société prévoit l'attribution de droits de vote double pour les propriétaires, de nationalité française et ceux ressortissant d'un Etat membre de la Communauté Economique Européenne, d'actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis plus de deux ans au moins au nom du même actionnaire.

1.1.2 **Motifs de l'Offre**

Les actionnaires minoritaires de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU ne représentant pas plus de 5% des titres de capital et des droits de vote de la Société, SABETON et COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU ont, comme annoncé le 6 novembre 2015, déposé auprès de l'AMF le présent projet d'Offre conformément aux dispositions de l'article 236-3 du règlement général de l'AMF.

Compte tenu du faible flottant, de la liquidité réduite de l'Action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU ainsi que des coûts récurrents induits par la cotation, l'Initiateur estime que la cotation de la Société sur le marché Euronext à Paris n'est plus justifiée.

L'Offre permettra aux actionnaires minoritaires d'obtenir une liquidité immédiate et intégrale sur leurs actions.

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

Dans le cadre de cette Offre, le CIC a été mandaté par l'Initiateur en tant qu'Etablissement Présentateur.

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU a procédé, le 15 décembre 2015, à la désignation du cabinet ORFIS BAKER TILLY, représenté par Monsieur Christophe VELUT, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert indépendant** ») chargé d'apprécier les conditions financières de l'Offre. Le rapport de l'Expert Indépendant est intégralement reproduit à la section 5 ci-après.

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

1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

SABETON a l'intention de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre au sein de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU et n'entend pas développer une nouvelle stratégie ni une nouvelle politique industrielle, commerciale et financière pour la Société.

1.2.2 Composition des organes sociaux et de direction de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

A la date de dépôt du présent projet de note d'information conjointe, le conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

- M. Claude GROS, Président et administrateur ;
- Mme Aline COLLIN, administrateur ;
- M. Laurent DELTOUR, administrateur ;
- Mme Marie-Christine GROS-FAVROT, administrateur ;
- M. Maxime GROS, administrateur ; et
- la société SABETON, administrateur.

La direction générale de la Société est assurée par M. Claude GROS (directeur général).

SABETON n'a pas l'intention de modifier la composition des organes sociaux et la direction de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU.

La procédure de Retrait Obligatoire, qui suivra immédiatement l'Offre Publique de Retrait, entraînera la radiation des titres COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU du marché Euronext à Paris. La gouvernance de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU sera adaptée à celle d'une société non cotée et notamment elle ne suivra plus les recommandations du Code Middlenext auquel elle se réfère actuellement.

1.2.3 Orientations en matière d'emploi

A la date de dépôt du présent projet de note d'information conjointe, COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU emploie deux salariés. L'Offre ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU en matière d'effectif et de politique salariale.

1.2.4 Synergies et gains économiques

Hormis l'économie des coûts de cotation qui serait liée à la radiation des actions de la Société du marché Euronext à Paris à l'issue du Retrait Obligatoire, l'Initiateur et la Société n'anticipent aucune synergie significative de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date de dépôt du présent projet de note d'information conjointe.

1.2.5 Statut juridique de la Société - Perspective ou non d'une fusion

A ce jour, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société. Une réorganisation juridique de ce type pourrait cependant être étudiée ultérieurement. L'Initiateur se réserve la possibilité d'examiner toutes les options de façon à réaliser l'opération susceptible de mieux optimiser sa détention au sein de la Société.

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

A l'issue de l'Offre, l'Initiateur se réserve également la possibilité de transformer la Société en une autre forme de société.

1.2.6 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution de dividendes de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et de ses besoins financiers.

COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU a versé, en date du 22 décembre 2015, un acompte sur dividende d'un montant de 50 euros par action, représentant pour les 201.228 actions composant le capital de la Société, une somme totale de 10.061.400 euros. COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU ne prévoit pas le versement, à la prochaine assemblée générale des actionnaires, d'un dividende complémentaire.

1.2.7 Intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société

L'Offre proposée par SABETON permet aux actionnaires minoritaires de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU d'obtenir une liquidité immédiate sur leurs actions dans un contexte de faible liquidité du flottant.

Une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par le CIC est reproduite ci-après à la section 4 du présent projet de note d'information conjointe.

Le caractère équitable du prix de l'Offre offert aux actionnaires minoritaires est par ailleurs attesté par l'Expert indépendant dans son rapport repris à la section 5 du présent projet de note d'information.

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

Ni l'Initiateur ni la Société ne sont parties à un accord et/ou n'ont connaissance d'un accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

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

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, le CIC, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 1^{er} février 2016 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'une Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire visant les Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU non encore détenues par l'Initiateur à ce jour.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société toutes les Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre Publique de Retrait, au prix de 29 euros par Action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, pendant une période de dix (10) jours de négociation.

Le CIC garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements de l'Initiateur au titre de la présente Offre, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

Il est rappelé qu'à la date de dépôt du présent projet de note d'information conjointe, l'Initiateur détient 197.552 Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU représentant 395.103 droits de vote, soit 98,17 % du capital et 98,71 % des droits de vote de la Société, sur la base d'un nombre total de 201.228 actions et 400.280 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des Actions de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU en circulation non détenues par l'Initiateur, soit un nombre maximal de 3 676 Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU représentant 1,83 % du capital et 1,29 % des droits de vote de la Société.

A la date de dépôt du présent projet de note d'information conjointe, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3 MODALITES DE L'OFFRE

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 1^{er} février 2016. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information conjointe tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur, de la Société et du CIC, et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de SABETON (www.sabeton.fr) et de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU (www.compagnie-agricole-de-la-crau.fr).

En outre, un communiqué de presse conjoint comportant les principaux éléments du projet de note d'information conjointe sera diffusé le 1^{er} février 2016 par l'Initiateur et la Société et sera mis en ligne sur leur site internet respectif.

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

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa du présent projet de note d'information conjointe.

La note d'information conjointe ainsi visée par l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, auprès de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, de SABETON et du CIC. Ces documents seront également

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

disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de SABETON (www.sabeton.fr) et de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU (www.compagnie-agricole-de-la-crau.fr). Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera dans un avis, le calendrier annonçant les principales caractéristiques de l'Offre ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire et notamment sa date de prise d'effet.

2.4 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

Les actionnaires de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU dont les actions sont inscrites en compte auprès d'un intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement...) et qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre, devront remettre à leur intermédiaire financier dépositaire de leurs actions un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par ce dernier, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Les actionnaires de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU dont les actions sont inscrites en compte nominatif et qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre, devront préalablement demander leur conversion au porteur auprès d'un intermédiaire habilité et lui remettre un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par ce dernier, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre..

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

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de deux jours de négociation suivant chaque exécution. Les frais de négociation (y compris les taxes et frais de courtage) resteront en totalité à la charge de l'actionnaire vendeur.

Le CIC, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU apportées à l'Offre.

2.5 RETRAIT OBLIGATOIRE ET RADIATION DU MARCHE D'EURONEXT PARIS

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation d'un montant égal au prix de l'Offre Publique de Retrait, soit 29 euros par action, nette de tous frais, à compter du jour de négociation suivant la clôture de l'Offre Publique de Retrait.

Le montant de l'indemnisation sera versé sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès du CIC, centralisateur des opérations d'indemnisation.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-3 du règlement général de l'AMF.

Euroclear France clôturera le code de négociation FR0000062176 des Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU. Le CIC, centralisateur des opérations d'indemnisation, sur présentation des attestations délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU de l'indemnité leur revenant.

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

Conformément à l'article 237-6 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des titres dont les ayants droits sont restés inconnus, seront conservés par le CIC pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date de Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat.

Les Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU seront radiées du Compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris à compter du jour où le Retrait Obligatoire sera mis en œuvre.

2.6 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier, et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif :

1er février 2016 : Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF

Mise à disposition et mise en ligne du projet de note d'information conjointe sur les sites Internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF

Publication par l'Initiateur et la Société d'un communiqué conjoint annonçant le dépôt du projet de la note d'information conjointe

16 février 2016 : Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe

17 février 2016 : Mise à disposition et mise en ligne de la note d'information conjointe visée par l'AMF notamment sur les sites Internet de l'AMF, de l'Initiateur et de la Société

Dépôt et mise à disposition des documents « Autres Informations » de la Société et de l'Initiateur

Publication par l'Initiateur et la Société d'un communiqué conjoint annonçant la mise à disposition de la note d'information conjointe visée et des documents « Autres informations »

19 février 2016 : Ouverture de l'Offre Publique de Retrait

3 mars 2016 : Clôture de l'Offre Publique de Retrait

4 mars 2016 : Publication des résultats de l'Offre Publique de Retrait

4 mars 2016 : Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU d'Euronext à Paris

2.7 MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE

2.7.1 Frais liés à l'Offre

Les frais exposés dans le cadre de l'Offre seront supportés par SABETON. Leur montant global est estimé à environ 110 000 euros hors taxes.

Ces frais comprennent notamment les frais relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseils financiers, juridiques et fiscaux.

2.7.2 Coût et modalités de financement de l'Offre

Le montant en numéraire maximum devant être versé aux actionnaires de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU aux termes de l'Offre s'élèvera à 106 604 d'euros (hors frais liés à l'opération), si toutes les Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU existantes sont apportées à l'Offre.

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

Ce montant sera intégralement financé par l'Initiateur au moyen de fonds propres par prélèvement sur la trésorerie disponible.

2.8 REMBOURSEMENT DES FRAIS DE COURTAGE ET REMUNERATION DES INTERMEDIAIRES

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU à l'Offre.

2.9 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France. Le présent projet de note d'information conjointe n'est pas destiné à être diffusé dans des pays autres que la France.

Le présent projet de note d'information conjointe et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les titulaires d'Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que si le droit local auquel ils sont soumis le permet.

La diffusion du présent projet de note d'information conjointe et de tout autre document relatif à l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. 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 depuis un pays où l'Offre fait l'objet de telles restrictions.

Les personnes en possession du présent projet de note d'information conjointe doivent se tenir informées des restrictions en vigueur dans leur pays et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

Cette note d'information conjointe ne constitue pas une offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, aux personnes résidant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux Etats-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire de la présente note d'information conjointe, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux Etats-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis une copie de la présente note d'information conjointe, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux Etats-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instructions depuis les Etats-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordres de transfert d'Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU qui ne respecteraient pas les stipulations précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion).

Pour les besoins du paragraphe précédent, 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.

2.10 REGIME FISCAL DE L'OFFRE

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du présent projet de note d'information conjointe.

Cet exposé est susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que les informations qui suivent ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en France à la date de l'opération et n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire. Il est recommandé aux actionnaires d'étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel. Par ailleurs, les régimes fiscaux sont ci-après présentés sous réserve du respect de l'ensemble des conditions édictées pour bénéficier desdits régimes.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

Remarque liminaire : Il est précisé que le rachat d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes physiques ou personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

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

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer en France aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

2.10.1.1 Impôt sur le revenu

En application de l'article 150-0 A, 158-6 bis et 200 A-2 du Code général des impôts (ci-après « CGI ») et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), la plus-value de rachat d'actions réalisée par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et sont soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

La plus-value est déterminée par la différence entre, d'une part, le montant du remboursement offert dans le cadre de l'Offre (éventuellement net de frais et taxes acquittés par l'actionnaire à l'occasion du rachat), et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions rachetées.

La plus-value brute est réduite, le cas échéant, des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de cession ou des moins-values non imputées constatées au titre des dix années précédentes, en application des dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI.

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

La plus-value ainsi déterminée est ensuite diminuée d'un abattement pour durée de détention décompté en principe à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et égal à :

- 50 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date du rachat dans le cadre de l'Offre ;
- 65 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date du rachat dans le cadre de l'Offre.

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

2.10.1.2 Prélèvements sociaux

L'assiette soumise aux prélèvements sociaux au taux de 15,5 % est constituée par la plus-value réduite, le cas échéant, des moins-values de l'année et des moins-values non imputées des dix années précédentes, sans imputation de l'abattement pour durée de détention.

Le taux de 15,5 % est décomposé comme suit :

- 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 ;
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

2.10.1.3 Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du foyer fiscal du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence compris entre 250.001 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction du revenu fiscal de référence compris entre 500.001 euros et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.001 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal dont il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

2.10.1.4 Régime spécifique applicable au Plan d'Epargne en Actions et PEA « PME- ETI » (ensemble ci-après «PEA»)

Pendant la durée du plan, les plus-values réalisées dans le cadre du PEA ne sont pas imposables à l'impôt sur le revenu à condition d'être réinvestis dans le PEA. 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 aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date à laquelle le gain a été acquis ou constaté (actuellement de 15,5 %).

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

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées, le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

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

2.10.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion du rachat de titres de portefeuille ou de titres de participation détenus depuis moins de deux ans à la date du rachat seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 % éventuellement majoré

- (i) de la contribution sociale de 3,3 %, prévue à l'article 235 ter ZC du CGI et qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés qui excède 763.000 euros (pour un exercice de douze mois) et
- (ii) pour les sociétés (ou les groupes de sociétés au sens de l'article 223 A du CGI) ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros, de la contribution exceptionnelle de 10,7 % (Article 235 ter ZAA du CGI), assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3 % et 10,7 %.

Lorsque le rachat d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre donne lieu à la constatation d'une moins-value, celle-ci vient en principe en diminution du résultat imposable de l'exercice (sous réserve de l'existence de liens de dépendance entre les parties lorsque les actions revêtent pour l'actionnaire le caractère de titres de participation).

2.10.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément à l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion du rachat 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 notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI :

- (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable,
- (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que
- (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI, 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 du rachat 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.

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

Les actionnaires personnes morales estimant pouvoir bénéficier du régime des plus-values à long terme devront d'une manière générale se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour s'assurer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.10.3 Actionnaires non-résidents

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion du rachat 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 ;
- (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 rachetés n'aient, à aucun moment au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (auquel cas les plus-values réalisées seraient soumises à un prélèvement libératoire au taux de 45 % ; il devrait être possible de demander le remboursement de l'excédent du prélèvement par rapport au montant de l'impôt résultant de l'application de l'article 197 A du CGI (sous réserve de remplir les conditions prévues à l'article 244 bis B 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).

Les plus-values imposables ne supportent pas en revanche les prélèvements sociaux.

Les actionnaires non-résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.10.4 Autres situations

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

3. INFORMATIONS RELATIVES A COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

3.1 STRUCTURE DU CAPITAL

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le capital social de la Société s'élève à 919.611,96 euros, divisé en 201.228 actions d'une valeur nominale de 4,57 euros chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

3.2 RESTRICTIONS STATUTAIRES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AU TRANSFERT DES ACTIONS COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU ET RESTRICTIONS CONVENTIONNELLES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS DES ACTIONS COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

Aucune restriction statutaire n'est applicable à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, celles-ci étant librement négociables, sous réserve des dispositions législatives ou réglementaires en vigueur.

A la connaissance de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, à la date du présent projet de note d'information conjointe, il n'existe pas d'accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions aux transferts d'Actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU et à l'exercice des droits de vote.

3.3 PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE DONT ELLE A CONNAISSANCE EN VERTU DES ARTICLES II.233-7 et I.233-12 DU CODE DE COMMERCE

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le capital de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 1.1.1.2 précité.

Au cours des douze (12) mois précédant la présente note d'information conjointe, la Société n'a été informée d'aucun franchissement de seuils et n'a donc effectué aucune déclaration de franchissement de seuils auprès de l'AMF.

3.4 LISTE DES DETENEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

La Société n'a émis aucun titre comportant des droits de contrôle spéciaux, sous réserve des droits de vote double prévus par l'article 18 des statuts de la Société aux termes duquel, notamment, un droit de vote double est attribué à toutes les propriétaires, de nationalité française et ceux ressortissant d'un Etat membre de la Communauté Economique Européenne, d'actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, ce droit de vote double est également conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, à raison d'actions anciennes pour lesquelles ce dernier bénéficiait déjà de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perdra le droit de vote double attribué, sauf transfert par suite de succession, liquidation de communauté de biens entre époux ou de dotation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

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

3.5 MECANISME DE CONTROLE PREVU DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL

Il n'existe pas de mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel.

3.6 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE POUVANT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AUX TRANSFERTS D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

3.7 REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AINSI QU' A LA MODIFICATION DES STATUTS

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et de la direction générale sont fixées par les statuts (articles 9, 15 et 20).

L'assemblée générale extraordinaire de la Société est seule compétente pour modifier les statuts de la Société, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

3.8 POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT D' ACTIONS

Les pouvoirs et attributions du conseil d'administration et de la direction générale de la Société sont décrits aux articles 13 et 15 des statuts.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires ainsi qu'au conseil d'administration.

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur doit recevoir les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

3.9 ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE ET PRENANT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE

L'Offre n'est pas susceptible d'entraîner un changement de contrôle de la Société.

3.10 ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MANDATAIRES SOCIAUX OU LES PRINCIPAUX SALARIES DE COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, EN CAS DE DEMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

A la date du présent projet de note d'information conjointe, la Société n'a conclu aucun accord avec les membres du conseil d'administration ou les salariés prévoyant des indemnités s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

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

4. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre (soit 29 euros par action) figurant ci-après ont été établis par l'Etablissement Présentateur, le CIC¹, pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'informations transmises par l'Initiateur et d'informations publiques disponibles relatives à la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'Etablissement Présentateur.

Le prix de l'Offre a été analysé au regard d'une valorisation multicritères de la Société, reposant sur les méthodes usuelles de valorisation.

4.1 HYPOTHESES RETENUES ET SOURCES D'INFORMATION

4.1.1 Principaux éléments de référence

L'évaluation a été réalisée à partir des principaux éléments suivants :

- les comptes sociaux annuels certifiés de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU clos au 31 décembre 2015 ;
- le rapport de l'expert immobilier, mandaté par la Société dans le cadre de l'Offre pour faire l'estimation des biens fonciers demeurant à la date du 31 décembre 2015 dans le périmètre ;
- des entretiens de diligence avec les membres de la Direction de la Société au cours du quatrième trimestre de l'année 2015 et du premier trimestre de l'année 2016, pour approfondir les faits majeurs de l'exercice 2015 et qualifier les actifs fonciers de la Société.

Pour calculer les séries de cours de bourse, il est fait référence aux statistiques des cours pondérés des volumes fournies par Factset. Ces séries sont observées sur 2 périodes : jusqu'à la clôture du 6 novembre 2015, date de communiqué de l'intention de déposer par SABETON une OPR-RO sur la Société ; et sur la période post-annonce jusqu'au 22 janvier 2016. Ces données ont été retraitées de l'acompte sur dividende de 50 euros par action versé en date du 22 décembre 2015.

4.1.2 Données financières retenues pour les calculs

4.1.2.1 Nombre d'actions

Au 22 janvier 2016, le capital social de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU est composé de 201 228 actions. Il n'existe pas de titre de capital, instrument financier ou droit susceptible de créer une dilution potentielle du nombre d'actions existantes.

Il n'existe pas d'actions auto-détenues, les calculs de ce document seront basés par conséquent sur 201 228 actions en date du 22 janvier 2016.

4.1.2.2 Eléments concernant le bilan

A la clôture du 31 décembre 2015, COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU a épuisé totalement son report déficitaire et le bilan prend en compte les provisions connues et chiffrées à ce jour.

4.2 METHODES D'EVALUATION RETENUES POUR L'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix de l'Offre a été apprécié au regard d'une approche multicritères établie sur la base des méthodes suivantes :

- A titre principal, l'estimation de l'Actif Net Réévalué de liquidation (ANR) au 31 décembre 2015, à laquelle sont ajoutés des scénarios d'encadrement de valeurs optionnelles potentielles (liées aux contrats signés en 2015),

¹ Par CM-CIC Market Solutions

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

- A titre de recoupement, les primes ou décotes sur ANR constatées à l'occasion de transactions similaires (à savoir des offres publiques de retrait suivies d'un retrait obligatoire visant des sociétés foncières détenant des actifs immobiliers et fonciers, sur la période de 2012 à 2015).

4.3 METHODE RETENUE A TITRE PRINCIPAL : METHODE DE L'ACTIF NET REEVALUE

4.3.1 Actif Net Réévalué de liquidation au 31 décembre 2015

Cette méthode est pertinente pour une société qui détient des actifs fonciers et immobiliers qui ont vocation à être cédés sous condition de trouver des acquéreurs, politique menée depuis des années par la Société. La Société COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU a mandaté en novembre 2015 un expert immobilier² pour procéder à une estimation immobilière indépendante complète des actifs immobiliers détenus par la Société, représentant un portefeuille de terrains de 127 hectares.

Ces actifs sont regroupés dans trois zones situées dans la plaine de la Crau (Bouches-du-Rhône) avec des caractéristiques différentes en matière de réglementation d'urbanisme.

Principales caractéristiques des actifs fonciers et immobiliers détenus au 31 décembre 2015

Actifs	Ville	Surface (ha)	Caractéristiques	Bail
Domaine de La Péronne	Miramas	15,0	Terrains à bâtir à viabiliser	
Domaine de la Piste de Terrusse	St Martin de Crau	108,8	Réserve naturelle	Bail annuel
Domaine du Coussoul du Ventillon	Fos-sur-Mer	2,8	Terrain loué	Bail commercial

Source : Société

Dans le rapport d'expertise immobilière indépendante, daté du 14 janvier 2016, les actifs sont valorisés selon les méthodes suivantes :

- concernant la ZAC de La Péronne (programme mixte d'activités à caractère commercial et de logements), la méthode de la charge foncière, appliquée usuellement aux m² constructibles pour des terrains à bâtir pour des projets collectifs, est mise en œuvre : pour les « terrains à bâtir » (sans bâtiments), prise en compte du prix de référence des terrains viabilisés (selon les statistiques annuelles 2015 fournies dans les Editions Callon pour la Ville de Miramas où se trouve la ZAC) et application d'un abattement de 40% pour des terrains constructibles non viabilisés (niveau d'abattement retenu lors d'un jugement sans appel du TGI Marseille du 10 septembre 2014) ; pour les terrains classés en « espaces réservés », prise en compte de la moyenne des prix de transactions et des prix fixés lors d'un jugement d'expropriation (selon les références les plus récentes intervenues sur ce type de terrains dans cette zone, soit en 2014),

- concernant le domaine de la Piste de Terrusse, prise en compte du prix des terrains (source : SAFER) avec application d'un abattement de 50% du fait des servitudes restrictives³ d'utilisation de ce terrain,

- concernant le domaine du Coussoul du Ventillon, mise en œuvre d'une estimation sur la base de la capitalisation du loyer du fait de l'existence d'un bail commercial et recoupement avec l'actualisation de l'expertise de France Domaine faite en 2013.

A partir de cette estimation immobilière faite par l'expert immobilier de 5,694 millions d'euros, il est calculé les plus-values latentes après fiscalité latente au taux théorique de 34,4% (soit 3,338 millions d'euros), qui, ajoutées aux capitaux propres de la Société (après paiement de l'acompte sur dividende de 10,061 millions d'euros effectué le 22 décembre 2015), conduisent à l'estimation au 31 décembre 2015 de l'Actif Net Réévalué de liquidation.

² Cabinet Auvergne, Expert Immobilier et Commercial, Signataire de la Charte de l'Expertise en évaluation immobilière

³ notamment du fait de sa classification en « Réserve Naturelle des Coussouls de Crau » (selon le décret du 8.10.2001) et en « Parc Natura 2000 » (depuis le 9.02.2007) aux contraintes réglementaires très restrictives

Actif Net Réévalué de liquidation au 31 décembre 2015

Capitaux propres, après acompte sur dividende versé le 22 décembre 2015 (en M€)	1,199
Plus-values latentes brutes sur actifs fonciers et immobiliers (en M€)	5,178
Fiscalité latente sur plus-values latentes (en M€)	-1,840
Actif Net Réévalué de liquidation après fiscalité latente (en M€)	4,537
Actif Net Réévalué de liquidation par action (en €)	22,55

Source : Société, estimations CM-CIC Market Solutions

Selon les informations transmises par la Société, l'Actif Net Réévalué de liquidation au 31 décembre 2015 est de 22,55 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU.

Le prix de l'Offre de 29 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU fait apparaître une prime de 28,6% par rapport à l'Actif Net Réévalué de liquidation au 31 décembre 2015.

4.3.2 Scénarios d'encadrement de valeurs optionnelles potentielles liées aux contrats signés en 2015

COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU a signé des contrats qui pourraient avoir un impact positif ou négatif sur des périodes futures plus ou moins lointaines, notamment :

- une garantie d'actif et de passif, dans le cadre de l'acte de vente des titres de la société Village de La Péronne signé le 22 juillet 2015 ; cette garantie exclut tout élément concernant le projet de « Village de marques », il existe néanmoins des clauses dont les montants peuvent être ou non limités et les horizons limités ou non,

- une clause dite « Clause d'intéressement » dans le cadre de l'acte de vente signé le 22 juillet 2015 sur le domaine de La Péronne ; cette clause prévoit le versement d'un complément de prix proportionnel aux m² de surface de plancher supplémentaires qui seraient réalisés par le Groupe McArthurGlen au-delà de 35 000 m² de surface de plancher, dans un délai maximum de 15 ans à compter de l'ouverture au public du « Village de marques » prévue en 2017,

- une promesse synallagmatique de vente avec le Groupe McArthurGlen, signée le 22 juillet 2015, portant sur un terrain de réserve foncière dans la ZAC de La Péronne,

- une promesse unilatérale de vente avec un promoteur immobilier, signée le 22 décembre 2015, portant sur un terrain pour réaliser des logements collectifs dans la ZAC de la Péronne.

Contrats signés en 2015 concernant la ZAC de La Péronne, avec des impacts potentiels futurs

Groupes impliqués	Actifs	Période concernée	Contrat
McArthurGlen	Titres de la société Village de La Péronne	limité (2017 ou 2020) ou non limité selon les clauses	Acte de vente (garantie d'actif et de passif)
McArthurGlen	Terrain destiné au Village de marques	au plus tard 2032	Acte de vente et promesse synallagmatique de vente (« Clause d'intéressement »)
McArthurGlen	Terrain destiné au Village de marques	au plus tard 31/03/2017	Promesse synallagmatique de vente
Promoteur immobilier	Logements collectifs	au plus tard mi-2020	Promesse unilatérale de vente

Source : Société

Compte tenu du caractère aléatoire de ces éléments et d'une occurrence lointaine pour certains d'entre eux, il sera effectué ici des simulations d'encadrement avec le choix d'hypothèses raisonnables mais restant au demeurant très théoriques et incertaines.

Concernant la garantie d'actif et de passif, il est impossible de chiffrer ces éléments potentiellement négatifs et c'est pourquoi ils ne sont pas pris en compte.

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

En ce qui concerne la « Clause d'intéressement », elle représenterait un complément de prix potentiel futur et serait conditionnée par les étapes suivantes :

- le Groupe McArthurGlen connaîtrait un fort succès commercial pour ce futur « Village de marques » et prendrait la décision d'engager des extensions de la surface commerciale ;
- il obtiendrait de nouvelles autorisations d'aménagement commercial et de nouveaux permis de construire au-delà du seuil de déclenchement de cette « Clause d'intéressement » situé à un niveau élevé de 35 000 m² de surface de plancher.

Sur la base du niveau de prix fixé contractuellement, il sera effectué un encadrement de valeur potentielle de la « Clause d'intéressement » en fonction des hypothèses principales suivantes, à hypothèses d'urbanisme inchangées :

- une surface de plancher supplémentaire de 5 000 m², soit près de 15% au-dessus du seuil de déclenchement de la « Clause d'intéressement » fixé à 35 000 m² (à comparer à une surface de plancher de l'ordre de 28 000 m² prévue à l'ouverture du « Village de marques » en 2017),
- une année de perception de ce flux (entre 8 et 10 ans, après avoir analysé la stratégie de développement de « Designer Outlet » du Groupe McArthurGlen en Europe ou au Canada, avec le phasage de différentes étapes d'extension, et compte tenu de la taille déjà importante du projet « McArthurGlen Designer Outlet Provence » lors de son ouverture programmée en 2017),
- un taux d'actualisation du flux (entre 9% et 11%, sachant que le rendement calculé par Bloomberg sur l'ensemble du marché français des actions a été en moyenne de 10,29% sur l'année 2015, valeur arrondie à 10% dans les simulations),
- une probabilité d'occurrence (entre 25% et 75%),
- et un taux théorique de fiscalité de 34,4%.

L'hypothèse de 9 années à compter de la date du 31 décembre 2015 correspond à une hypothèse que ce flux interviendrait au milieu de la période de 15 ans retenue dans le contrat et que l'ouverture du « Village de marques » interviendrait à mi-2017.

Ces encadrements sont donnés directement en euros par action avec une table de sensibilité portant sur un flux actualisé en 9^{ème} année.

Encadrement pour un flux encaissé dans 9 ans (en euros par action)

Taux	Probabilité				
	0%	25%	50%	75%	100%
9,0%	0,00	0,89	1,79	2,68	3,58
9,5%	0,00	0,86	1,72	2,57	3,43
10,0%	0,00	0,82	1,65	2,47	3,29
10,5%	0,00	0,79	1,58	2,37	3,16
11,0%	0,00	0,76	1,52	2,28	3,04

Source : Société, estimations CM-CIC Market Solutions

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

Pour apprécier la sensibilité de ces simulations au facteur temps, il est présenté des tables sur la base d'un flux encaissé en 8^{ème} année ou en 10^{ème} année.

Encadrement pour un flux encaissé dans 8 ans (en euros par action)

Taux	Probabilité				
	0%	25%	50%	75%	100%
9,0%	0,00	0,97	1,95	2,92	3,90
9,5%	0,00	0,94	1,88	2,82	3,76
10,0%	0,00	0,91	1,81	2,72	3,62
10,5%	0,00	0,87	1,75	2,62	3,49
11,0%	0,00	0,84	1,69	2,53	3,37

Source : Société, estimations CM-CIC Market Solutions

Encadrement pour un flux encaissé dans 10 ans (en euros par action)

Taux	Probabilité				
	0%	25%	50%	75%	100%
9,0%	0,00	0,82	1,64	2,46	3,28
9,5%	0,00	0,78	1,57	2,35	3,13
10,0%	0,00	0,75	1,50	2,25	3,00
10,5%	0,00	0,72	1,43	2,15	2,86
11,0%	0,00	0,68	1,37	2,05	2,74

Source : Société, estimations CM-CIC Market Solutions

Sur la base d'hypothèses raisonnables, demeurant très aléatoires, l'encadrement de cette « Clause d'intéressement » se situerait selon ces simulations entre 0,72 euro et 2,82 euros par action, avec une valeur moyenne de 1,77 euro par action.

Enfin, les deux promesses de vente signées au cours de l'année 2015 pourraient conduire à un potentiel cumulé additionnel maximum par rapport à l'ANR de liquidation au 31 décembre 2015 de 0,303 million d'euros⁴, soit un impact de 1,50 euro par action, dans le cas de figure où ces deux promesses se transformeraient en actes de vente.

Simulation de l'encadrement des valeurs optionnelles ajoutées à l'ANR de liquidation

	Borne Basse (euros)	Borne Haute (euros)	Valeur moyenne (euros)	Prime / Borne basse (%)	Prime / Borne haute (%)	Prime / Valeur moyenne (%)
ANR + simulations des options	24,77	26,87	25,82	+17,1%	+7,9%	+12,3%

Source : Société, estimations CM-CIC Market Solutions

Le prix de l'Offre de 29,0 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU fait apparaître des primes comprises entre 7,9% et 17,1% par rapport à la valeur de l'ANR à laquelle sont ajoutés des scénarios d'encadrement des valeurs optionnelles potentielles (tenant compte des promesses de vente signées et d'une mise en œuvre potentielle future et aléatoire de la « Clause d'intéressement »).

4.4 METHODE RETENUE A TITRE DE RECOUPEMENT : REFERENCE AUX TRANSACTIONS SIMILAIRES

Il est sélectionné des opérations financières concernant des offres publiques de retrait suivies d'un retrait obligatoire portant sur des sociétés foncières détenant des actifs immobiliers et fonciers.

La période étudiée porte sur les années 2012 à 2015. Il est exclu de la sélection deux OPR-RO qui portaient sur moins de 0,1% du capital (Tesfran en 2013 et Orosdi en 2014) et qui présentaient des

⁴ Ce montant ne fait pas l'objet d'une actualisation par homogénéité avec la méthode de l'Actif Net Réévalué

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

primes importantes sur le dernier ANR publié par les sociétés du fait des situations particulières de ces deux offres.

Il a été analysé cinq opérations concernant des sociétés foncières avec des capitalisations boursières entre 100 millions d'euros et 900 millions d'euros : Docks Lyonnais, Foncière Massena, Foncière Europe Logistique, Klemurs et SIIC de Paris.

Leur patrimoine immobilier est évalué par des experts immobiliers entre 596 millions d'euros et 1 527 millions d'euros et donne lieu à une activité locative régulière et importante.

Dans toutes ces opérations, le prix d'Offre retenu a été équivalent ou très proche du dernier ANR de liquidation publié par la société.

Référence à une sélection des OPR-RO portant sur des sociétés foncières entre 2012 et 2015

Sociétés	Conformité AMF	Actions visées (% du capital)	Prix d'Offre (en euros)	ANR publié (en euros)	Date du dernier ANR	Prix d'Offre / ANR publié
Docks Lyonnais	31/01/2012	5,8%	50,53	50,53	30/06/2011	équivalent
Foncière Massena	05/06/2012	0,3%	13,85	13,65 (*)	31/12/2011	+1,5%
Foncière Europe Logistique	04/09/2012	1,1%	3,20	3,20 (**)	30/06/2012	équivalent
Klemurs	19/02/2013	15,9%	24,60	24,60	31/12/2012	équivalent
SIIC de Paris	16/09/2015	8,2%	23,88	23,55	30/06/2014	+1,4%

Source : sociétés, AMF

(*) corrigé ; (**) retraité de l'impôt différé

Le prix de l'Offre de 29,0 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU fait apparaître une prime de 27,9% par rapport à la valeur implicite moyenne ressortant de cette méthode.

4.5 METHODES ECARTEES

Les méthodes suivantes sont écartées :

- Analyse des cours de bourse,
- Objectif de cours des analystes financiers,
- Actualisation des flux estimés de dividendes,
- Actualisation des flux nets de trésorerie estimés disponibles,
- Actif Net Comptable (ANC),
- Méthode des comparables boursiers.

4.5.1 Analyse des cours de bourse

Les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext à Paris (compartiment C, cotation « au fixing »). Au 22 janvier 2016, sur la base de 201 228 actions composant le capital social de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, le flottant est de 1,83%. Compte tenu de l'exiguïté du flottant et de l'absence de contrat de liquidité, les échanges ne sont pas réguliers (seulement 25 séances de cotation sur une période de 12 mois jusqu'au 6 novembre 2015). Par ailleurs, historiquement l'évolution du cours de l'action a été très dépendante des versements de dividendes et acomptes sur dividendes.

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

Ainsi le cours de l'action ne peut être considéré comme une référence pertinente pour la valorisation de la Société.

Une analyse de la liquidité et des cours est faite sur les 12 derniers mois jusqu'au 6 novembre 2015, date de l'annonce après clôture de l'intention de déposer par SABETON une OPR-RO sur la Société.

Analyse de la liquidité de l'action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU sur 12 mois jusqu'au 6 novembre 2015 inclus

Périodes	Cumul des capitaux échangés (euros)	Cumul des titres échangés (unité)	Rotation du capital (%)	Rotation du flottant (%)
Sur 1 mois	2 098	29	0,01%	0,79%
Sur 3 mois	6 037	77	0,04%	2,09%
Sur 6 mois	24 901	259	0,13%	7,05%
Sur 12 mois	43 873	488	0,24%	13,28%

Source : Factset

Analyse du cours de l'action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU sur 12 mois jusqu'au 6 novembre 2015 inclus

Périodes	Cours non retraité (en euros)	Cours retraité (*) (en euros)
Dernier cours du 6 novembre 2015	71,11	21,11
Sur 1 mois	72,33	22,33
Sur 3 mois	78,40	28,40
Sur 6 mois	96,14	46,14
Sur 12 mois	89,90	39,90

Source : Cours pondérés des volumes fournis par Factset ;

(*) retraité de l'acompte sur dividende versé le 22 décembre 2015

Après annonce de l'intention de déposer une OPR-RO, l'action s'est échangée lors de 11 séances. Les cours pondérés des volumes ont oscillé entre 26,00 euros et 40,00 euros au cours de ces séances (après retraitement de l'acompte sur dividende de 50 euros versés le 22 décembre 2015) et le cours moyen pondéré des volumes sur la période du 7 novembre au 31 décembre 2015 a été de 30,48 euros pour 455 actions échangées. Sur le début de l'année 2016, il n'y a eu aucun échange sur l'action jusqu'au 22 janvier inclus.

4.5.2 Objectif de cours des analystes financiers

COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU n'est suivie par aucun analyste financier.

4.5.3 Actualisation des flux estimés de dividendes

Sur les dix dernières années, la distribution de dividendes a été irrégulière, sachant que l'activité ordinaire engendre des pertes d'exploitation et que l'activité de cession d'actifs fonciers a conduit à des versements de dividendes, suite à la réalisation de profits exceptionnels de cession. Les trois derniers exercices (2012 à 2014) n'ont donné lieu à aucun versement de dividendes. A l'inverse, la cession au Groupe McArthurGlen, concrétisée au cours du deuxième semestre 2015, d'actifs fonciers pour la réalisation d'un « Village de marques » a donné lieu à un acompte sur dividende versé le 22 décembre 2015.

L'irrégularité de versement de dividendes exclut l'application de cette méthode.

4.5.4 Actualisation des flux nets de trésorerie estimés disponibles

La méthode de l'actualisation des flux nets de trésorerie (« DCF ») consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société par actualisation des flux de trésorerie disponibles. Cette méthode est non applicable dans ce cas en raison de l'absence de projections construites par le management et

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

d'une activité ordinaire récurrente dégageant une perte d'exploitation et des cessions d'actifs réalisées de façon non récurrente dégageant des profits non récurrents.

4.5.5 Actif Net Comptable (ANC)

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action. Cette méthode, fondée sur la valeur comptable historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient pas compte de la valeur actuelle des actifs et des passifs de la Société.

A titre d'information, au 31 décembre 2015, la valeur comptable des capitaux propres sociaux était de 1,199 million d'euros, soit 5,96 euros par action, sur la base de 201 228 actions à cette date. Ce résultat s'entend après paiement le 22 décembre aux actionnaires de 50 euros par action d'acompte sur dividende au titre de l'exercice 2015.

4.5.6 Multiples de comparables boursiers

Compte tenu des caractéristiques de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, il n'existe pas de sociétés comparables en termes d'activité. Cette méthode a été écartée.

4.6 SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR ACTION

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime/décote induits par le prix de l'Offre par action.

Méthodes retenues	Borne basse	Borne Haute	Valorisation moyenne	Prime du prix de l'Offre sur Borne basse	Prime du prix de l'Offre sur Borne haute	Prime du prix de l'Offre sur Valorisation moyenne
	En euros			En %		
Méthode retenue à titre principal						
Actif Net Réévalué						
Au 31 décembre 2015	-	-	22,55	-	-	+28,6%
ANR au 31.12.2015 + simulations des options						
Selon les simulations	24,77	26,87	25,82	+17,1%	+7,9%	+12,3%
Méthode retenue à titre de recoupement						
Référence aux transactions similaires						
Sur la base de l'ANR	22,55	22,88	22,68	+28,6%	+26,7%	+27,9%

Source : Société, estimations CM-CIC Market Solutions

En synthèse, le prix de l'Offre de 29 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU présente une prime comprise entre 12,3% et 28,6% sur les valeurs moyennes de la Société obtenues selon les différentes méthodes retenues à titre principal et à titre de recoupement.

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

5. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT



RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

présentée par la banque

CIC

(établissement présentateur)

RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE

établi par la société

ORFIS BAKER TILLY

Lyon, le 28 janvier 2016

1. Contexte de l'opération

La société Compagnie Agricole de la Crau (ci-après « la Société » ou « Compagnie Agricole de la Crau ») est une société de gestion d'ensembles fonciers situés dans la plaine de la Crau (13).

Depuis avril 2007, la société Sabeton détient 98,17% du capital de Compagnie Agricole de la Crau, dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris, Compartiment C sous le code ISIN FR0000062176.

Le 6 novembre 2015, Sabeton, a annoncé son intention de procéder à une opération d'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire (ci-après dénommée « OPR-RO »), portant sur les actions non encore détenues, l'offre portant ainsi sur 3 676 actions (ci-après dénommée « les Actions »). Cette OPR-RO a donc pour objectif le rachat par Sabeton de 1,83% des titres de Compagnie Agricole de la Crau.

Initialement, Sabeton a indiqué vouloir réaliser l'offre sur la base d'un prix compris entre 75 € et 85 €, sous réserve des travaux de l'expert indépendant. Après la décision de procéder au versement d'un acompte sur dividendes de 50 € en décembre 2015, la fourchette de l'offre a été ajustée entre 25 € et 35 €, pour un prix finalement fixé à 29 € par action, sous réserve des travaux de l'expert indépendant.

Dans le cadre de l'opération envisagée, le cabinet Orfis Baker Tilly a été mandaté le 15 décembre 2015 en qualité d'expert indépendant par le conseil d'administration de la Société, afin d'apprécier le caractère équitable du prix proposé pour les actions Compagnie Agricole de la Crau. Cette intervention est requise en vertu des dispositions du règlement général de l'AMF figurant au titre VI, Chapitre 1^{er}, article 261-1, et en particulier :

- du paragraphe I-1^o, dans la mesure où la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'Offre ;
- du paragraphe II ; dans la mesure où la société visée fait l'objet d'une Offre de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire.

La présente attestation ne constitue pas une recommandation de souscrire ou non à l'Offre.

2. Présentation de l'expert indépendant

Orfis Baker Tilly, cabinet d'expertise comptable, d'audit et de conseil, est un membre indépendant du réseau Baker Tilly France (4^{ème} réseau national de cabinets indépendants). Implanté à Lyon et en région Rhône-Alpes, Orfis Baker Tilly est également membre d'ATH, qui est un organisme de formation et de veille technologique et technique, mettant à disposition des outils à forte valeur ajoutée.

Le pôle « évaluation financière » d'Orfis Baker Tilly est constitué d'une équipe de professionnels dédiés aux problématiques de modélisation et ingénierie financière, et de valorisation, que ce soit dans le cadre de :

- missions contractuelles : consultations sur des points techniques, évaluation (entreprises, actifs incorporels, instruments financiers...), audits d'acquisition, analyse des choix d'investissement ;
- missions légales : commissariat aux apports et à la fusion ;

Le pôle « évaluation financière » d'Orfis Baker Tilly a acquis, dans le domaine des sociétés cotées, une expérience reconnue dans les opérations qui requièrent une appréciation particulière et l'émission d'un jugement, notamment en matière d'évaluation financière.

Le cabinet dispose des moyens techniques et opérationnels nécessaires à l'exécution de nos missions. Pour les besoins de l'ensemble des missions d'évaluation, il a été utilisé la base de données financières « *Infincials* » qui au cas d'espèce, a permis d'obtenir les informations nécessaires à l'appréciation de la valeur des Actions.

De plus, concernant la mise en œuvre de l'évaluation des ensembles immobiliers détenus par la Société, Orfis Baker Tilly a eu recours à un expert immobilier, Monsieur Alain Marion, expert près la Cour d'Appel de Lyon. Le cabinet s'est assuré de l'indépendance et de la compétence de Monsieur Alain Marion avant de lui confier les travaux d'évaluation.

2.1 Missions d'expertise indépendante réalisées au cours des 24 derniers mois.

Le cabinet Orfis Baker Tilly n'a émis aucune attestation d'équité dans le cadre d'offres publiques au cours des 24 derniers mois.

2.2 Indépendance

En application de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, nous déclarons que notre cabinet, l'associé en charge de la mission et le responsable de la revue indépendante sont indépendants à l'égard des sociétés Sabeton et Compagnie Agricole de la Crau, ainsi que leurs conseils et actionnaires respectifs, et que Orfis Baker Tilly ne se trouve dans aucune des situations de conflits d'intérêts relevées dans l'instruction AMF n° 2006-08 du 25 juillet 2006.

Notamment :

- Nous n'avons aucun lien passé, présent ou futur avec les sociétés et leurs conseils qui seraient susceptibles d'affecter notre indépendance et l'objectif de notre jugement lors de l'exercice de la mission,
- Nous ne sommes pas intervenus de manière répétée avec les conseils de la Société et l'établissement présentateur,

- Par référence à l'article 1 de l'instruction du 25 juillet 2006, nous déclarons que :
 - Nous n'entretenons pas de lien juridique ou de lien en capital avec les sociétés mentionnées ci-dessus,
 - Nous n'avons pas procédé à une évaluation des sociétés concernées au cours des 18 derniers mois,
 - Nous n'avons pas conseillé les sociétés concernées par l'opération,
 - Nous ne détenons ni intérêt financier dans la réussite de l'offre, ni créance ou dette sur les sociétés.

Nous rappelons toutefois qu'un autre associé du cabinet a été désigné en tant que commissaire à la fusion à l'occasion de l'opération de fusion absorption de la société CG & Associés par la société Sabeton en 2013 (restructuration interne), pour un budget de 3,3 K€. Il a également été désigné commissaire à la transformation lors de la transformation juridique de la société Village De La Péronne de SNC en SAS en 2015, ancienne filiale de la Société, pour un budget de 1 K€.

2.3 Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

Orfis Baker Tilly est adhérente de l'association professionnelle A3E (« Association des Experts en Evaluation d'Entreprises ») reconnue par l'AMF en tant qu'association professionnelle d'experts indépendants, dans le cadre de procédures lui permettant d'agréer en tant qu'experts indépendants certains de ses membres en ayant fait la demande, et respectant les conditions requises définies par son bureau. L'association A3E a pour vocation de mener des réflexions sur les méthodes de diagnostics et d'évaluation d'actifs et de passifs, ainsi que de promouvoir l'expertise indépendante et rassembler les professionnels de la région Rhône-Alpes Auvergne.

2.4 Rémunération de l'expert

La rémunération perçue par Orfis Baker Tilly au titre de la présente opération s'élève à 16 000 €, hors taxes et débours.

2.5 Diligences effectuées par Orfis Baker Tilly

Diligences

La mission a été menée par Christophe Velut, associé signataire de la mission et Benoit Nowaczyk, directeur associé, assistés des collaborateurs nécessaires à sa bonne exécution. Christophe Velut a été agréé par le Comité d'agrément de l'association A3E dans le cadre de la procédure rappelée ci-dessus. La revue indépendante a été effectuée par Jean-Louis Flèche, associé du cabinet, qui n'est pas directement intervenu dans la réalisation effective des travaux.

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application du 25 juillet 2006 et des recommandations de l'AMF du 28 septembre 2006, modifiées le 27 juillet 2010. Notre intervention s'est déroulée entre le 4 janvier et le 28 janvier 2016, date de remise du rapport définitif.

Nos travaux ont été réalisés conformément à notre lettre de mission du 9 décembre 2015 à partir des informations et documents communiqués par la Société et ses conseils et ont consisté notamment à :

- prendre connaissance des informations nécessaires à la compréhension de l'opération, de son cadre juridique et à l'évaluation des Actions ;
- prendre connaissance des informations communiquées, en particulier celles de nature juridique et financière ;
- organiser des entretiens avec les représentants de Compagnie Agricole de la Crau, portant sur les éléments d'appréciation de la valeur des Actions ;
- prendre connaissance de l'activité de Compagnie Agricole de la Crau ;
- analyser le contexte général de l'Offre ;
- analyser la formation du chiffre d'affaires et des marges historiques de la Société et étudier l'évolution de sa situation financière et de ses actifs immobiliers ;
- mettre en œuvre les méthodes d'évaluation des capitaux propres de la Société, jugées pertinentes au cas d'espèce ;
- prendre connaissance des travaux d'évaluation mis en œuvre par CIC ;
- obtenir une lettre d'affirmation signée par la direction ;
- rédiger le rapport d'expertise indépendante.

Liste des documents

Pour les besoins de la mission d'expertise indépendante, les principaux documents mis à notre disposition par Compagnie Agricole de la Crau sont repris ci-après :

- les états financiers historiques de Compagnie Agricole de la Crau pour les années 2012, 2013, 2014 et 2015 ;
- les comptes semestriels des sociétés Sabeton et Compagnie Agricole de la Crau pour les années 2013, 2014 et 2015 ;
- les rapports d'évaluation de l'expert immobilier M. Auvergne pour les années 2010 et 2015 ;
- les procès-verbaux des assemblées générales de Sabeton et de Compagnie Agricole de la Crau, sur la période 2012 – 2015 ;
- les procès-verbaux des conseils de surveillance de Sabeton et les procès-verbaux des conseils d'administration de Compagnie Agricole de la Crau, sur la période 2012 – 2015 ;

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

- le procès-verbal du conseil d'administration d'arrêté des comptes de Compagnie Agricole de la Crau du 18 janvier 2016 ;
- la liste des actionnaires en nominatif de Compagnie Agricole de la Crau au 31 décembre 2015 ;
- les statuts de Compagnie Agricole de la Crau et de Sabeton ;
- le plan de Morcellement mis à jour du 30 avril 2015 pour le domaine de la Péronne ;
- la promesse unilatérale de vente d'un terrain par Compagnie Agricole de la Crau au profit de la société Bouygues Immobilier en date du 22 décembre 2015 ;
- la notification de la décision du Conseil d'Etat en date du 2 septembre 2011 rendue dans le cadre du litige opposant Compagnie Agricole de la Crau à l'Etat ;
- le contrat de cession d'actions et de garantie entre Compagnie Agricole de la Crau et MGE Provence, conclu le 22 juillet 2015 ;
- la promesse synallagmatique de vente et l'acte de vente d'un terrain par Compagnie Agricole de la Crau au profit de la société Village De La Péronne du 22 juillet 2015.
- le rapport de certification des commissaires-aux-comptes sur les comptes 2015 de Compagnie Agricole de la Crau.

Interlocuteurs rencontrés

Dans le cadre de cette mission, nous avons rencontré et/ou échangé avec des représentants de Compagnie Agricole de la Crau ainsi que ceux de l'établissement présentateur, CIC.

Compagnie Agricole de la Crau :

- M. Claude Gros, Président directeur général
- Mme Sylvie Rambaud
- Mme Marie Christine Faure

CIC :

- Denis Dalmais, Directeur adjoint
- Maya Bertron, Chargé de mission
- Françoise Etienne, Directeur Recherche Corporate,

Expert Immobilier :

- Jean-Louis Auvergne, mandaté par la Société dans le cadre de cette opération pour réaliser une évaluation des domaines,

Duteil & Associés :

- Me David Merlet, Avocat
- Me Charlotte Bergeon, Avocat

Il convient de rappeler que les travaux d'évaluation financière des terrains détenus par la Société ainsi que l'analyse critique des travaux de l'établissement présentateur relatifs à ces actifs ont été confiés à un expert immobilier, Monsieur Alain Marion.

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

Nos travaux ne consistaient pas à réaliser un audit ou un examen limité des comptes annuels ou des situations comptables au sens des normes d'exercice professionnel de la CNCC ou des normes internationales de l'IFAC.

Nous avons pu obtenir l'intégralité des documents intégrés dans notre lettre de mission à l'exception (i) du plan d'affaires dans la mesure la Société ne réalise pas de prévisionnel en raison de son activité, nous conduisant notamment à mettre en œuvre une méthode de valorisation en approche liquidative de valeur (cf infra), (ii) du certificat d'urbanisme signé à fin 2015 du domaine de la Péronne, non reçu à la date d'établissement de notre rapport, bien que M. Auvergne, expert immobilier mandaté par la société, soit allé au service de l'urbanisme de la ville de Miramas pour se faire confirmer oralement une absence de modification du PLU. A ce titre, la Société nous a confirmé dans une lettre d'affirmation n'avoir connaissance d'aucune modification du PLU.

S'agissant des éléments transmis relatifs aux ensembles immobiliers sur lesquels nous nous sommes basés, la direction de Compagnie Agricole de la Crau nous a affirmé qu'elle n'avait pas connaissance d'informations les infirmant et notamment l'affectation des terrains du domaine de la Péronne, en l'absence de réception à la date d'établissement de notre rapport du certificat d'urbanisme signé. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence. Notre opinion est nécessairement fondée sur les conditions de marché, économiques et autres, telles qu'elles existent et telles qu'elles peuvent être actuellement anticipées sur la base des informations disponibles à la date d'établissement de notre rapport, ainsi que sur les informations mises à notre disposition.

3. Présentation de la société Compagnie Agricole de la Crau

3.1 Historique et activité de Compagnie Agricole de la Crau

Historique

Compagnie Agricole de la Crau est une foncière créée en 1881, dont l'objet social est l'exploitation et la mise en valeur de propriétés détenues en Crau (Bouches-du-Rhône). Actuellement, la société assure la gestion d'un patrimoine immobilier composé de terrains répartis en 3 sites différents :

- Domaine de la Péronne (Miramas – département 13)
- Domaine de la Piste de Terrusse (Saint Martin de Crau – département 13)
- Domaine du Coussoul du Ventillon (Fos-Sur-Mer – département 13)

L'exploitation de ces terrains permet la vente de produits agricoles (AOC « foin de Crau ») et des revenus liés à la location de ces derniers.

Compagnie Agricole de la Crau est détenue par Sabeton à hauteur de 98,17% de son capital et 98,71% de ses droits de vote. Cette détention est le fruit de plusieurs opérations capitalistiques entamées en 1995 par une offre publique d'échange entre les actions des sociétés C.A.I.C. et Compagnie Agricole de la Crau, permettant à Sabeton de détenir une participation majoritaire. Cette participation au sein du capital de Compagnie Agricole de la Crau se renforce progressivement et dépasse en décembre 2005 le seuil de 95%.

3.2 Performance financière historique de Compagnie Agricole de la Crau

Compte de résultat

L'année 2015 a été marquée par la cession au groupe britannique McArthurGlen spécialisé dans la construction et la gestion des villages de marques en Europe d'un terrain de 19,6 ha sur la ZAC de la Péronne sise à Miramas (13) pour un montant de 16 500 K€, extériorisant une plus-value de 16 264 K€ avant frais et impôts. Le groupe McArthurGlen souhaite implanter un village de marques d'une surface commerciale de l'ordre de 25 000 m², avec une offre de 120 boutiques de marques dont l'ouverture est prévue pour 2017.

Compte de résultat - en K€	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Ventes de foin	34	10	26
Prestations de services	56	60	0
Locations	14	15	14
Autres produits	24	2	3
Total Produits exploitation	129	88	43
Autres achats et charges externes	(379)	(407)	(935)
Impôts et taxes	(5)	(4)	(4)
Salaires et traitements	(27)	(33)	(34)
Charges sociales	(8)	(12)	(12)
Amortissements et provisions	(2)	(4)	(4)
Autres charges	(23)	(0)	(0)
Total Charges exploitation	(444)	(460)	(989)
Résultat d'exploitation	(315)	(372)	(946)
Résultat financier	(62)	(60)	74
Résultat exceptionnel	0	701	16 484
IS	0	0	(5 087)
Résultat net	(377)	268	10 524

Comptes sociaux, 2013, 2014 et 2015

Source : Société

Les produits d'exploitation sont composés de vente de foins, de revenus liés à la location des terrains à une société de chasse et également à une société spécialisée dans la cimenterie. Les prestations administratives concernent la filiale SAS Village De La Péronne qui a été créée dans le but de porter le projet de village de marques. Aussi cette société a été cédée sur l'exercice 2015 au groupe McArthurGlen pour un montant de 4,5 K€, concomitamment à la vente des parcelles.

Les autres achats et charges externes comprennent principalement les honoraires versés à Sabeton pour la gestion opérationnelle de Compagnie Agricole de la Crau. Ce poste comprend en 2015 des prestations de services supplémentaires de 406 K€ liées notamment à la cession des parcelles au groupe McArthurGlen.

Au 31 décembre 2015, Compagnie Agricole de la Crau emploie deux salariés, afin d'assurer l'entretien des domaines.

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

Capitaux Permanents nécessaires à l'exploitation (CPNE)

en K€	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Immobilisations incorporelles	0	0	0
<i>Terrains</i>	796	753	516
<i>Constructions</i>	0	0	0
<i>Installations techniques et agencements</i>	0	0	1
<i>Autres</i>	14	11	7
Immobilisations corporelles	810	763	524
<i>Titres de participation</i>	32	5	0
<i>Autres immobilisations financières</i>	0	0	1
Immobilisations financières	32	5	1
ACTIF IMMOBILISE	842	768	525
BFR d'exploitation	(165)	(218)	(134)
BFR hors exploitation	0	742	0
BFR TOTAL	(165)	524	(134)
CPNE	677	1 292	391
Capital	920	920	920
Primes d'émission	0	0	0
Réserves	94	94	94
Réserves de réévaluation	425	385	167
RAN	(335)	(713)	(10 506)
Résultat de l'exercice	(377)	268	10 524
CAPITAUX PROPRES	727	954	1 199
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES	4	5	5
Trésorerie	(54)	(25)	(205)
Dettes financières	0	0	0
Comptes-courants associés nets	0	358	(608)
ENDETTEMENT FINANCIER NET	(54)	333	(813)
Financement des CPNE	677	1 292	391

Comptes sociaux, 2013, 2014 et 2015

Endettement financier net : + Dettes financières / - Trésorerie

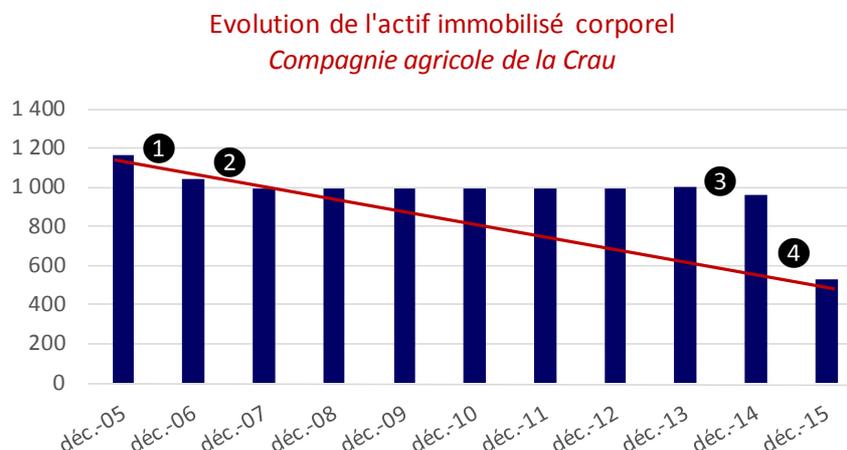
Source : Société

Il est à noter que les domaines n'étaient pas constatés à leur juste valeur dans les comptes consolidés. Les comptes consolidés des années 2013 et 2014 ne sont pas présentés, car ils ne présentent pas d'utilité au regard des comptes sociaux, dans le cadre de la présente opération. Il convient de préciser que suite à la cession des titres de son unique filiale, la société Village De La Péronne, en juillet 2015, la Société n'a pas établi de comptes consolidés au 31 décembre 2015, conformément à la réglementation comptable applicable.

L'actif de Compagnie Agricole de la Crau est constitué des 3 ensembles fonciers suivants :

Libellé	Adresse	Superficie	VNC 2015
Domaine de la Péronne	13140 Miramas Lieudit La Péronne	150 148 m ²	180 448 €
Domaine de la Piste de Terrusse	13310 St Martin du Crau Piste de Terrusse	1 087 820 m ²	334 387 €
Domaine du Coussoul du Ventillon	13270 Fos-Sur-Mer Lieudit Coussoul du Ventillon	28 121 m ²	1 524 €

Il convient de noter que Compagnie Agricole de la Crau a initié depuis plusieurs années une politique de cession des actifs immobiliers sans réinvestissements corrélatifs, comme en témoigne l'attrition de l'actif immobilisé brut sur les 10 dernières années, celui-ci passant de 1 169 K€ au 31 décembre 2005 à 532 K€ en 2015 :



❶ : Au cours de l'exercice 2006, Compagnie Agricole de la Crau a cédé des actifs immobiliers pour un prix global de 545 K€, représentant une plus-value de 539 K€.

❷ : Sur l'exercice 2007, une cession d'actifs immobiliers a été opérée pour 133 K€, représentant une plus-value de 128 K€. Le 22 juin 2007, une distribution de dividendes de 10 € par action a été opérée (en lien avec les cessions d'actifs de 2006 et 2007 ainsi que par prélèvement sur le poste « autres réserves »).

❸ : L'Etat a saisi le Juge de l'Expropriation qui a statué le 10 septembre 2014 sur le versement d'une indemnité de 700 K€ en contrepartie de l'expropriation des terrains nécessaires à la réalisation d'une voie rapide qui doit contourner Miramas. Cette indemnité couvre la VNC des terrains cédés qui est de 43 K€.

❹ : Compagnie Agricole de la Crau a cédé 19,6 ha du Domaine de la Péronne au groupe McArthurGlen pour un montant de 16 500 K€, la VNC de ces parcelles est de 236 K€. La plus-value nette d'impôts et de frais est de 10 398 K€. Cette cession a été suivie d'une distribution de dividendes de 10 061 K€.

Les capitaux propres intègrent une réserve de réévaluation depuis 1978, suite à la réévaluation du patrimoine immobilier détenu par Compagnie Agricole de la Crau. Cette réserve diminue au fil des cessions d'actifs immobilier, et s'établit à 167 K€ à la clôture 2015.

Comme évoqué ci-avant, 19,6 ha du Domaine de la Péronne ont été cédés au cours de l'exercice au groupe McArthurGlen pour un montant de 16 500 K€. Ce produit exceptionnel a fait l'objet d'un acompte sur dividende de 10,06 M€, soit 50 € par action, expliquant ainsi la présence d'un report à nouveau de (10 506) K€ et un niveau de trésorerie uniquement de 813 K€.

4. Evaluation des titres de Compagnie Agricole de la Crau

Conformément au règlement général et aux recommandations de l'AMF en matière d'expertise indépendante, le prix d'une offre s'apprécie en fonction d'un ensemble de références et de valorisations pertinentes. Celles-ci sont déterminées par la mise en œuvre d'une approche multicritères d'évaluation.

4.1. Préambule

Compagnie Agricole de la Crau est une société qui exerce une activité immobilière consistant en la cession des parcelles détenues. Cette gestion « en attrition » des différents terrains a un impact fort sur la démarche d'évaluation à mettre en œuvre ainsi que sur la valeur des titres de la Société.

En effet, et comme présenté ci-dessus, la Société distribue la quasi-totalité du produit net de cession des actifs vendus, notamment à l'issue de l'opération ayant eu lieu le 22 juillet 2015 avec le groupe McArthurGlen. De plus, les rendements générés par l'exploitation des terrains sont non significatifs.

Nous n'avons pas eu connaissance de mandat de cession pour les terrains restant détenus. Cependant la Société nous a indiqué qu'elle cédera tout actif pour lequel elle recevra une proposition financière intéressante.

Ainsi, l'absence de politique de réinvestissement passée et future, l'absence de revenus significatifs issus des domaines, et la volonté de la direction de céder les domaines restants, induit de retenir une approche d'évaluation liquidative du patrimoine de la Société en limitant l'objet de l'évaluation aux seuls actifs détenus au jour de nos travaux.

La cession d'un patrimoine immobilier conduit à céder dans un premier temps les terrains ayant le potentiel le plus important, induisant une incertitude plus importante sur les lots restants, tant sur le prix de cession que le calendrier des opérations de vente.

Il convient également de rappeler que l'évaluation financière des titres Compagnie Agricole de la Crau est réalisée au jour de la présente opération à partir des informations disponibles et notamment la connaissance du marché immobilier (transactions, charges foncières,...).

4.2. Méthodes d'évaluation écartées

4.2.1. Actif net comptable

L'actif net comptable (ANC) est la différence entre le montant des actifs, comprenant en particulier le parc immobilier et l'endettement financier total. Nous écartons ce critère d'évaluation puisqu'il ne tient pas compte de la valeur réelle des actifs immobiliers détenus et comptabilisés à leur coût historique réévalué en 1978.

A titre d'information, au 31 décembre 2015, l'actif net comptable de Compagnie Agricole de la Crau, sur une base de 201 228 actions et après prise en compte de l'acompte sur dividende versé le 22 décembre 2015 de 50 € par action, ressort à 5,96 € par action.

4.2.2. Discounted Cash-Flow (DCF)

L'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie consiste à déterminer la valeur des capitaux propres d'une société par l'actualisation de ses flux futurs de trésorerie disponibles. Cette méthode d'évaluation permet d'intégrer dans la valeur de la Société les évolutions attendues et prévisibles de son activité, notamment en termes de niveau d'activité et de rentabilité.

Au cas d'espèce et comme rappelé précédemment, la Société est sur un modèle économique « d'attrition » de son parc immobilier par cessions successives sans réinvestissement. Ainsi la mise en œuvre de cette approche consisterait à actualiser des flux de trésorerie intégrant les plus ou moins-values de cession des terrains détenus au 31 décembre 2015.

Il a été retenu une approche liquidative de valorisation plus favorable à l'actionnaire minoritaire dans la mesure où l'ensemble des impacts des réévaluations des biens immobiliers est intégré sans tenir compte de l'effet de l'actualisation, ni des éventuels coûts de fonctionnement / liquidation jusqu'à la réalisation de l'ensemble des domaines restant.

4.2.3. Actualisation et capitalisation des dividendes

Ces approches d'évaluation consistent soit à actualiser des dividendes prévisionnels soit à capitaliser un dividende dont le montant peut être considéré comme normatif. Ces méthodes trouvent à s'appliquer pour l'évaluation d'une société poursuivant une politique de distribution régulière.

Compagnie Agricole de la Crau ne disposant pas d'une politique définie de distribution de dividendes, leurs versements étant liés à la cession préalable d'actifs immobiliers, aussi cette approche n'a pas été mise en œuvre.

4.2.4. Référence au cours cible des analystes

Compagnie Agricole de la Crau n'est pas suivie par des analystes financiers et ne fait pas l'objet de recommandation boursière. Dès lors, cette référence n'a pu être utilisée.

4.2.5. Méthode des transactions comparables

Cette méthode analogique n'a pas été retenue, ainsi qu'exposé ci-avant, dans la mesure où il n'a pas été identifié de transactions sur les titres de sociétés comparables en termes d'activité et de stratégie à celles de Compagnie Agricole de la Crau, dans le contexte notamment de sa gestion liquidative de son patrimoine immobilier.

4.2.6. Transactions récentes sur le capital

A notre connaissance, il n'existe aucune transaction significative récente intervenue hors marché sur le capital de Compagnie Agricole de la Crau. Dès lors, cette référence n'a pu être utilisée.

4.3. Méthodes d'évaluation retenues

4.3.1. Actif net réévalué

La méthode de l'ANR a été retenue à titre principal dans la mesure où il s'agit de l'approche qui nous semble la plus adaptée pour évaluer une société à prépondérance immobilière. La méthodologie adoptée a consisté à réévaluer, quand cela était possible, les actifs de la Société, à leur valeur réelle en appliquant les méthodes les plus pertinentes au cas d'espèce.

Il convient de rappeler que nous n'avons pas pu vérifier les informations communiquées par la Société et relatives aux règles d'urbanisme applicables au domaine de la Péronne, dans la mesure où le certificat d'urbanisme signé, demandé par l'expert immobilier, n'était pas disponible à la date d'établissement de notre rapport (cf supra).

Un changement urbanistique pourrait conduire à remettre en cause la valeur des terrains évalués notamment en cas de classification en zone d'habitation de certaines parcelles actuellement classées en zone d'activités commerciales, artisanales et de bureau. Il nous a été indiqué que l'expert immobilier mandaté par la Société avait obtenu une confirmation orale d'une absence de changement du PLU sur les parcelles évaluées par les services administratifs compétents. Par ailleurs, la direction de la société nous a confirmé dans la lettre d'affirmation ne disposer d'aucune information susceptible de remettre en cause l'affectation des parcelles.

4.3.1.1. Méthodologie d'évaluation par type d'actif

Le domaine du Coussoul du Ventillon

Le domaine du Coussoul du Ventillon étant donné en location à une société commerciale, il a été retenu l'approche de capitalisation des loyers comme méthode d'évaluation à titre principal. A titre de recoupement, la valeur ainsi déterminée a été rapprochée de l'estimation réalisée par France Domaine en avril 2013 :

- concernant la détermination de la valeur par capitalisation, il a été retenu un taux de capitalisation de 12% et un loyer annuel de 9,6 K€. Le taux de capitalisation intègre notamment le risque de non renouvellement du bail, dont l'échéance est fixée au 31 décembre 2016. Une analyse de sensibilité a été réalisée en faisant varier le taux d'actualisation de 100 points de base à la hausse et à la baisse ;
- concernant les données communiquées par France Domaine, celles-ci portent sur la valeur du terrain nu ou occupé. Dans la mesure où il existe une incertitude naturelle sur la poursuite du bail, les deux informations ont été retenues pour déterminer la valeur du terrain en réévaluant celles-ci sur la base de l'indice du coût de la construction.

Il convient de préciser qu'aucune offre n'a été formulée pour l'acquisition de ce terrain auprès de la Société et que le locataire n'a pas souhaité se porter acquéreur.

Domaine du Coussoul du Ventillon - en K€	Valeur min.	Valeur centrale	Valeur max.
Valeur réévaluée	74	80	104
Valeur nette comptable	2	2	2
Fiscalité sur la plus-value	(24)	(26)	(34)
Valeur réelle nette de fiscalité	50	54	70

Le domaine de la Piste de Terrusse

Le domaine de la Piste de Terrusse est situé au cœur de la réserve naturelle des Coussouls de Crau (zone A). Il ressort de cette situation géographique de fortes contraintes réglementaires notamment en termes de constructibilité (inexistante) et d'exploitation (limitée à l'élevage des ovins).

Dans la mesure où ces ensembles fonciers ne sont que partiellement donnés en location pour des activités de chasse, seule une approche de valorisation reposant sur les données communiquées par la SAFER a été mise en œuvre.

Il convient de préciser que la Société a reçu une marque d'intention sur ces terrains pour un montant supérieur aux estimations de la SAFER, intention demeurée sans suite dans la mesure où le projet sous-tendant ne pouvait pas se réaliser en raison des contraintes réglementaires attachées à ces terrains. Il n'a donc pas été retenu le montant de cette proposition pour apprécier la valeur de la réserve foncière.

Domaine de la Piste de Terrusse - en K€	Valeur min.	Valeur centrale	Valeur max.
Valeur réévaluée	457	479	500
Valeur nette comptable	334	334	334
Fiscalité sur la plus-value	(41)	(48)	(55)
Valeur réelle nette de fiscalité	416	431	445

Le domaine de la Péronne

Le domaine de la Péronne comprend des terrains situés dans la ZAC de la Péronne dont l'objet est l'aménagement et l'urbanisation du secteur afin de développer des activités économiques et commerciales.

Les terrains à évaluer, d'une surface totale de 150 148 m² sont nus et non viabilisés au jour de nos diligences et sont à usage commercial, artisanal et de bureau, sauf pour un lot qui est à usage d'habitation et qui fait l'objet d'une promesse d'acquisition (cf. ci-dessous).

La méthodologie d'évaluation mise en œuvre repose sur le développement à titre principal de la méthode des transactions, i.e. processus de vente engagé ou abouti sur un terrain valorisé. En l'absence de transactions sur des terrains à évaluer, la valeur des ensembles fonciers a été déterminée par la mise en œuvre de la méthode dite de la charge foncière.

- Concernant l'évaluation par la méthode des transactions, 3 lots sont en cours de cession au jour de nos diligences et font l'objet d'une promesse d'acquisition toujours en vigueur ;
- Concernant l'évaluation par la méthode de la charge foncière, il a été réalisé une distinction selon que les terrains sont destinés à être cédés à la collectivité ou à d'autres acquéreurs sans qu'il soit réalisé de différence entre les hypothèses d'évaluation retenues :
 - les parcelles devant être cédées à la collectivité, représentant 30 182 m², ont été évaluées sur la base des superficies des différentes parcelles et d'un prix au m² de 17,49 € correspondant au montant fixé par le juge de l'expropriation en septembre 2014 ;

- la valeur des autres parcelles a été déterminée à partir d'une superficie de surface utile de plancher, calculée sur la base de la superficie des terrains évalués tenant compte des contraintes du plan local d'urbanisme, et d'un prix au m² de 104,7 € correspondant au prix dominant de la charge foncière observée en « banlieue ordinaire » pour la commune de Miramas (13) en 2015 diminué d'un abattement pour intégrer les coûts de viabilisation des terrains à vendre. Cet abattement tient notamment compte des frais d'aménagement de voirie et de réseaux et son montant repose sur une analyse empirique des taux d'abattement retenus devant les juridictions.

En hypothèse centrale, il a été retenu un taux d'abattement de 35%. Une analyse de sensibilité a été réalisée en faisant varier le taux d'abattement de 500 points de base à la hausse et à la baisse, soit entre 30% et 40% notamment pour tenir compte des variations de coûts selon le calendrier de viabilisation (globale ou échelonnée).

Il n'a pas été retenu de valeurs différenciées pour les parcelles évaluées dans la mesure où elles font partie d'un même ensemble géographique ayant des caractéristiques urbanistiques semblables notamment en termes de réglementation applicable.

Il convient de préciser que la méthode par comparaison, consistant à déterminer la valeur d'un terrain par analogie avec un actif ayant les mêmes caractéristiques, n'a pas été mise en œuvre pour les terrains évalués à partir de la méthode de « la charge foncière », faute d'avoir identifié des transactions comparables :

- Concernant l'utilisation des bases de données, l'analyse des références de la base PERVAL issue de la chambre des notaires et des notifications fournis par la SAFER à partir des déclarations d'intention d'aliéner n'a pas permis d'identifier des transactions portant sur des terrains comparables aux parcelles objet de l'évaluation ;
- Concernant la transaction avec le groupe anglais McArthurGlen, celle-ci a porté sur des terrains n'ayant pas les mêmes caractéristiques que ceux évalués, principalement en raison de la présence de bâtiments sur l'ensemble foncier cédé conduisant à ne pas retenir pour ces terrains la valeur de parcelles nues ;
- Concernant les transactions portant sur les lots en cours de cession, chacune présente des caractéristiques ne permettant pas d'extérioriser des multiples implicites de valorisation applicables au portefeuille de parcelles évaluées. Ainsi :
 - une des promesses a été formulée pour un terrain à usage d'habitation alors que les terrains évalués sont à usage commercial, artisanal et de bureau ;
 - la deuxième promesse porte sur une parcelle de 6 m² sur laquelle un propriétaire voisin avait construit une partie de son bâtiment ;

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

- la dernière promesse d'acquisition a été signée par le groupe McArthurGlen pour une surface de 11 779 m² et s'inscrit dans le prolongement direct de la précédente cession de sorte que le prix payé par le groupe anglais ne s'entend que globalement.

Il ressort des diligences mises en œuvre la fourchette de valorisation réévaluée du domaine de la Péronne suivante :

Domaine de la Péronne - en K€	Valeur min.	Valeur centrale	Valeur max.
Valeur réévaluée	5 286	5 589	5 893
Valeur nette comptable	180	180	180
Fiscalité sur la plus-value	(1702)	(1803)	(1904)
Valeur réelle nette de fiscalité	3 584	3 786	3 989

Il convient de rappeler que la fourchette des valeurs encadrant la valorisation centrale a été obtenue en faisant varier le taux d'abattement sur le prix au m² pour tenir compte des coûts de viabilisation (entre 30% et 40% pour un scénario central à 35%).

Clause d'intéressement de prix

Lors de la cession réalisée en juillet 2015 au profit du groupe McArthurGlen pour un montant de 16 500 K€, les parties ont entendu faire bénéficier Compagnie Agricole de la Crau d'un complément de prix sous la forme d'un intéressement conditionné. Ainsi : « *l'intéressement, qui serait dû pour tout m² de Surface de Plancher supplémentaire au-delà de 35 000m² de Surface de Plancher obtenus dans les conditions décrites ci-dessus sera valorisé sur la base d'une somme forfaitaire, définitive, non révisable et non actualisable de 476,32 € / m² de Surface de Plancher supplémentaire.* » ⁵

Il convient de préciser que les dispositions de la clause d'intéressement sont applicables dans un délai maximum de 15 ans à compter de l'ouverture du village de marques au public (prévue durant l'année 2017).

Il ne nous a été communiqué aucune information par la Société permettant d'apprécier la probabilité de survenance d'un tel évènement, notamment lors des discussions entre la société et le groupe McArthurGlen préalablement à la cession des terrains.

L'analyse des données disponibles relatives aux villages de marques portant notamment sur les projets d'implantation et d'extension de l'acquéreur conduit à relever une surface commerciale comprise entre 18 000 m² et 35 000 m², avec une surface moyenne de 26 825 m² pour une implantation. En cas d'extension, celles-ci pouvant intervenir en plusieurs fois, les surfaces prévues varient de 4 000 m² à 12 500 m², avec une moyenne de 7 690 m² de surface commerciale par extension.

Il ressort de ces éléments que la surface initiale du village de marques (de l'ordre de 25 000 m² de surface commerciale pour une surface plancher correspondante d'environ 28 400 m²) que le groupe McArthurGlen se destine à construire et exploiter dans la ZAC de la Péronne est proche de la moyenne des projets du groupe et qu'en cas d'extension, conditionnée par le succès commercial du projet, celle-ci conduirait la surface plancher totale de l'ordre de 35 000 m², soit au niveau du seuil de déclenchement de l'intéressement.

⁵ Source : « *Contrat de vente d'un terrain par Compagnie Agricole de la Crau au profit de la société Village de la Péronne* »

Afin de tenir compte du contexte de déclenchement de cette clause d'intéressement, deux approches ont été retenues :

- tout d'abord en appréciant la superficie d'une éventuelle extension conduisant à une valeur par action de 29 € (prix de l'offre). Sur la base d'un tel projet se réalisant 9 ans à compter de fin 2015, correspondant à la moitié de la période de validité de la clause, et l'application d'un taux d'actualisation de 10%, la superficie initiale devrait être majorée de 13 551 m² pour une surface plancher totale de 41 951 m². Cela représente une augmentation de 48% par rapport à la surface initiale du projet.

Il convient de faire remarquer que cette augmentation serait très importante par rapport aux surfaces plancher existantes sur le marché des villages de marques en France.

Le village de marques n'étant pas encore rentré dans sa phase d'exploitation (l'ouverture est prévue pour 2017), et en l'absence d'élément disponible permettant d'approcher un niveau d'extension, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la vraisemblance d'une telle hypothèse.

Pour information, la société n'a comptabilisé aucun produit à recevoir au 31 décembre 2015 au titre de la clause d'intéressement.

- A défaut de disposer d'une estimation fiable tant en termes de superficie que d'occurrence de réalisation (dans le contexte où le village de marque sera ouvert courant 2017), il a été apprécié l'impact de cette clause en tenant compte des superficies moyennes d'extension observées et présentées ci-dessus. Ainsi en cas d'extension d'une superficie identique à la moyenne des extensions décidées par McArthurGlen, soit 7 690 m² de surface commerciale (correspondant à 8 730 m² de surface de plancher), dans un délai de 9 ans à compter du 31 décembre 2015 et tenant compte d'un taux d'actualisation de 10% correspondant au taux de rendement attendu pour un projet immobilier, celui-ci devrait verser à Compagnie Agricole de la Crau un intéressement d'un montant de 287 K€ après impôt et actualisation, soit un impact net sur la valeur de l'action de la Société de 1,43 € :

en K€	
Superficie de plancher initiale	28 400 m ²
Extension	8 730 m ²
Superficie totale	37 130 m ²
Superficie conduisant à un intéressement *	2 130 m ²
Intéressement **	1 015
Fiscalité	(338)
Intéressement net d'IS	676
Intéressement net d'IS actualisé	287
Montant par action	1,43 €

* : au-delà de 35 000 m²

** : 476,32 € par m² excédant 35 000 m²

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

La mise en œuvre de tests de sensibilité est difficile au cas d'espèce en raison des spécificités attachées à la clause d'intéressement (le village de marques ne sera mis en service qu'en 2017, la clause ne s'applique que si la surface du village est étendue d'au moins 6 600 m² de surface de plancher, soit une augmentation de 23% par rapport à la surface d'origine, prise en compte du délai de réalisation de cette extension alors que la clause a une durée de vie limitée...).

Pour ces raisons, nous ne présentons l'impact sur la valeur des analyses de sensibilité qu'à titre d'information, seul le montant déterminé en scénario central ayant un impact de 1,43 € par action est retenu pour la suite de nos travaux.

Ainsi en faisant varier le taux d'actualisation de 200 points de base (taux compris entre 8% et 12%), le montant de l'intéressement serait compris entre 244 K€ après impôt, soit un impact de 1,21 € par action et 338 K€ après impôt, soit un impact de 1,68 € par action.

Clause de garantie d'actifs et de passifs

La cession des terrains sis à la ZAC de la Péronne a été réalisée en deux temps : tout d'abord, la Société a cédé les titres de la société Village De La Péronne, au groupe McArthurGlen puis a cédé à cette dernière des parcelles sur lesquelles le village de marques doit s'implanter.

Lors du protocole de cession des titres de juillet 2015, les parties ont assorties cette vente d'une garantie d'actifs et de passifs excluant cependant toute garantie concernant le projet de village de marques.

Tout d'abord, il convient de préciser que les comptes annuels au 31 décembre 2015 ne présentent pas de dettes voire de provisions pour risques au titre de la garantie donnée. Puis, et sur la base des documents transmis et des informations communiquées, les activités de la société Village De La Péronne ayant été limitées avant la cession, aucune valorisation n'a été retenue pour cette garantie pouvant venir minorer la valeur des titres de Compagnie Agricole de la Crau.

4.3.1.2. Synthèse de l'ANR

Nos travaux conduisent à réévaluer l'actif net de Compagnie Agricole de la Crau au 31 décembre 2015 comme suit :

Synthèse - en K€	Valeur min.	Valeur centrale	Valeur max.
Capitaux propres 31 décembre 2015	1 199	1 199	1 199
<i>Domaine du Coussoul du Ventillon</i>	50	54	70
<i>Domaine de la Piste de Terrusse</i>	416	431	445
<i>Domaine de la Péronne</i>	3 584	3 786	3 989
Valeur réelle nette IS des parcelles	4 049	4 271	4 504
Valeur nette comptable des parcelles	(516)	(516)	(516)
ANR	4 732	4 953	5 186
Nombre d'actions	201 228	201 228	201 228
ANR par action	23,52 €	24,62 €	25,77 €
Clause d'intéressement net IS	1,43 €	1,43 €	1,43 €
ANR par action avec clause intéressement	24,94 €	26,04 €	27,20 €

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

Par rapport aux valeurs par action calculées par la méthode de l'ANR, le prix de l'offre de 29 € présente une prime comprise entre 12,5% et 23,3%, avec une prime de 17,83% par rapport à la valeur centrale retenue hors clause d'intéressement.

En intégrant l'impact de la clause d'intéressement, estimée en tenant compte de la moyenne des extensions, le prix de l'offre de 29 € par action présente une prime comprise entre 6,6% et 16,3%, avec une prime de 11,4% par rapport à la valeur centrale retenue.

Pour les raisons évoquées ci-dessus, nous n'avons reporté que la valeur centrale de la clause d'intéressement telle que déterminée sur la base des moyennes des projets d'extension.

4.3.2. Méthodes mises en œuvre à titre de recoupement

4.3.2.1. Référence au cours de bourse

Les Actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris, compartiment C, sous le code ISIN FR0000062176.

Il convient de rappeler que les Actions sont cotées au fixing (deux cotations journalières une à l'ouverture et une à la clôture des marchés).

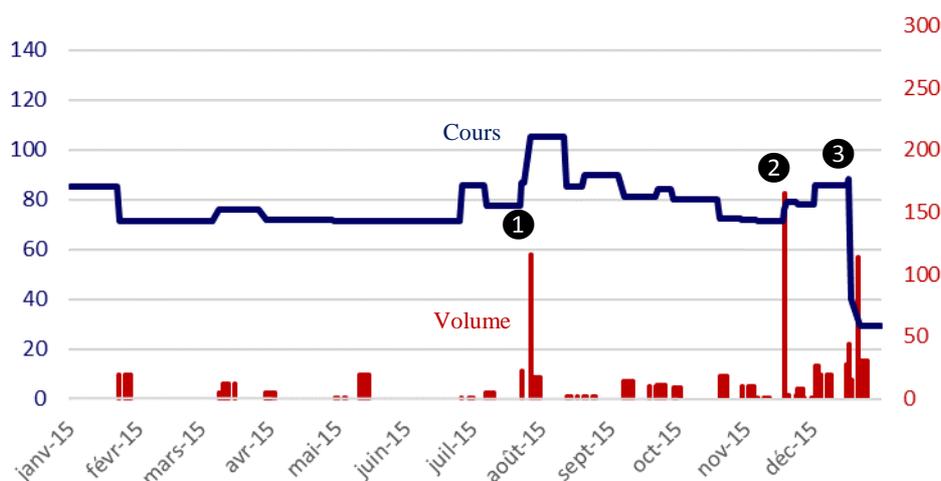
La capitalisation boursière ressort à 5 872 K€ sur la base d'un cours de clôture de 29,18 € relevé le 22 décembre 2015, date depuis laquelle l'action n'a plus fait l'objet d'échange jusqu'au jour de nos travaux.

La référence au cours de bourse, comme méthode de valorisation n'a pas été retenue, compte tenu de la liquidité quasi inexistante du titre :

- le flottant représente 1,83% des titres, soit 3 676 actions ;
- le nombre d'actions échangées est de 488 titres sur les 12 derniers mois, soit 0,24% du capital échangé et 13,28% du flottant échangé ;

Néanmoins, à titre indicatif, il est présenté dans le graphique ci-dessous l'évolution du cours de bourse et des volumes échangés sur 12 mois et arrêtée au 25 décembre 2015 afin de présenter l'ajustement de cours suite au versement de l'acompte sur dividende et ayant conduit à une modification du prix proposé pour la présente offre . Depuis le 22 décembre 2015, il n'y a pas eu d'échanges sur le titre, son cours est resté à 29,18 € l'action, étant précisé qu'au 6 novembre 2015, date de l'annonce de l'intention de déposer une OPR-RO par Sabeton sur les titres de la Société, le cours était de 21,11 € (après prise en compte de l'acompte sur dividende).

Evolution du cours et volume échangé sur 2015



L'évolution du cours de bourse de la Société reflète trois événements survenus au cours de l'exercice 2015 :

- ① : fin juillet 2015, est intervenue la cession des titres de la SAS Village De La Péronne ainsi que la cession de 19,6 ha de terrain au profit du groupe anglais McArthurGlen dans le cadre d'un projet de construction d'un village de marques sur la commune de Miramas. Cette communication a eu pour effet d'augmenter les volumes échangés (env. 120 titres échangés) et le cours de l'action ;
- ② : le 6 novembre 2015, Sabeton a annoncé son projet d'initier une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur la base d'une fourchette de valeurs comprises entre 75 € et 85 € par action, sous réserve des travaux de l'expert indépendant. Suite à l'annonce du versement d'un acompte sur dividende de 50 € le 15 décembre 2015, la Société a réajusté sa fourchette à 25 € à 35 € par action, sous réserve des travaux de l'expert indépendant.
- ③ : le 15 décembre 2015, la société a pris la décision de distribuer le produit de la cession du terrain de Miramas, soit un acompte sur dividende de 50 € par action, versé le 22 décembre 2015, faisant s'ajuster le titre d'autant, s'établissant ainsi à 29,18 € à la clôture de l'exercice 2015. Suite à cette annonce, le cours de bourse de la Société est passé de 85,62 € le 16 décembre 2015 à 29,18 € le 22 décembre 2015, sans évolution depuis lors.

La société a finalement retenu pour la présente offre un prix de 29 € par action, sous réserve des travaux de l'expert indépendant.

Compte tenu de la nature de la structure de l'actionnariat, très majoritairement constitué par la société Sabeton, et d'une communication financière réduite (absence de publication de l'ANR), le cours de bourse constitue une indication de valeur pour l'actionnaire minoritaire. Nous ne retenons donc ce critère seulement à titre d'information dans nos travaux.

Périodes d'analyse	Cours de l'action	Prime / Décote
Cours de clôture au 6.11.2015	21,11 €	37%
Cours moyen sur 3 mois	28,40 €	2%
Cours moyen sur 6 mois	46,14 €	-37%

Source : *Infanciales*

Les cours présentés ci-dessus ont été retraités de l'impact du versement d'un acompte sur dividende de 50 € par action. Malgré le faible volume sur le titre, il convient de faire remarquer que le cours moyen à 6 mois est significativement plus élevé que la moyenne à 3 mois et que le cours de clôture au 6 novembre 2015 dans la mesure où cette période d'analyse intègre l'impact de la plus-value réalisée en juillet 2015.

Pour la formulation de notre opinion, nous avons retenu le cours moyen sur 3 mois à partir du 6 novembre 2015.

4.3.2.2. Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers, dont le principe permet de déterminer un multiple de valorisation à l'aide de sociétés comparables n'est pas pleinement pertinente dans le cadre de cette valorisation.

En effet, il n'a pas été identifié de sociétés cotées comparables en termes d'activité et de modèle économique, i.e. une gestion liquidative sans réinvestissement du parc immobilier existant.

Dans la mesure où la Société ne génère pas de revenus de gestion ou commerciaux, que son niveau de charges d'exploitation n'est pas représentatif d'une activité foncière active, les agrégats traditionnellement retenus pour développer cette approche de valeur (chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT et résultat net) ne peuvent être retenus.

En revanche, il a été déterminé :

- le multiple implicite sur le dernier ANR publié par les sociétés cotées comparables, soit au 30 juin 2015. L'ANR de référence est l'ANR triple net ou ANR liquidatif qui correspond à la valeur immédiate de la société. Ce multiple a été appliqué à la valeur centrale de l'ANR hors prise en compte de l'évaluation de la clause d'intéressement.
- les *price to book* des sociétés cotées comparables. Compte tenu du niveau de distribution de dividendes pratiqué par Compagnie Agricole de la Crau, seules les sociétés répondant au régime de Société d'Investissement Immobilier Cotée (ci-après « SIIC ») ont été intégrées dans l'échantillon.

Cependant, et dans la mesure où la Société a procédé au versement d'un acompte sur dividendes en décembre 2015, il a été retraité les capitaux propres des sociétés de l'échantillon du dividende versé en 2016 au titre du résultat 2015.

Dans les cas où aucune information n'était disponible sur le montant du dividende prévisionnel versé, il a été retenu un montant correspondant à 85% du résultat net de l'exercice.

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

Sociétés de l'échantillon - en M€	Capitalisation boursière	Price to book	Capitalisation boursière/ANR
UNIBAIL-RODAMCO SE	23 116	x 1,68	x 1,45
KLÉPIERRE	12 885	x 1,69	x 1,33
GECINA	7 080	x 1,13	x 1,09
FONCIÈRE DES RÉGIONS	5 495	x 1,31	x 1,24
ICADE	4 577	x 1,22	x 0,85
ALTAREA COGEDIM	2 303	x 2,00	x 1,52
SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE	2 038	x 0,89	x 0,83
FONCIÈRE DES MURS	1 964	x 1,23	x 1,15
MERCIALYS	1 715	x 2,37	x 1,00
FONCIÈRE DE PARIS SIIC	1 140	x 1,19	x 0,89
TERREÏS	668	x 3,08	x 0,80
TOUR EIFFEL	511	x 0,99	x 0,96
CEGEREAL	476	x 0,96	x 0,99
ANF IMMOBILIER	395	x 0,81	x 0,74
PATRIMOINE & COMMERCE	247	x 0,92	x 0,88
AFFINE R.E.	164	x 0,56	x 0,74
Moyenne		x 1,38	x 1,03
Médiane		x 1,21	x 0,98
Max		x 3,08	x 1,52
Min		x 0,56	x 0,74

Source : *Infinancials*

Source : *Documents de référence*

En faisant application de la moyenne des multiples d'ANR déterminé ci-dessus, le prix de l'offre de 29 € présente une prime comprise entre 9,26% et 19,75%, avec une prime de 14,40% par rapport à la valeur centrale retenue hors clause d'intéressement.

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

Multiples - en K€	Valeur min.	Valeur centrale	Valeur max.
ANR	4 732	4 953	5 186
VCP/ANR	x 1,03	x 1,03	x 1,03
ANR de marché	4 873	5 101	5 341
Nombre d'actions	201 228	201 228	201 228
ANR de marché par action	24,22 €	25,35 €	26,54 €

Il convient de préciser qu'il n'a pas été retenu les multiples extrêmes déterminés, dans la mesure où il conviendrait normalement de faire application d'une décote sur les multiples extériorisés eu égard à la taille de la Société et à ses particularités. Il a donc été retenu la moyenne des multiples de VCP/ANR des sociétés de l'échantillon.

Par rapport à l'application des multiples déterminés au montant des capitaux propres au 31 décembre 2015 *post* versement de l'acompte sur dividendes de la Société, le prix de l'offre conduit à extérioriser un *price-to-book* calculé sur l'ANR compris entre x 3,9 et x 4,3 pour Compagnie Agricole de la Crau.

Pour information, nous avons déterminé un Price to book à partir de l'échantillon présenté ci-dessus. La synthèse est présentée dans le tableau ci-après.

L'actif net comptable au 31 décembre 2015 étant par définition figé, nous avons fait varier les multiples de valorisation :

Multiples - en K€	Valeur min.	Valeur centrale	Valeur max.
Capitaux propres 31 décembre 2015	1 199	1 199	1 199
Price to book	x 0,56	x 1,38	x 3,08
Capitaux propres réévalués	672	1 651	3 693
Nombre d'actions	201 228	201 228	201 228
ANR par action	3,34 €	8,21 €	18,35 €

Les valeurs induites sont très inférieures aux valeurs de marché déterminées à partir des multiples d'ANR. En effet, la valeur haute induite (18,35€) est inférieure à la valeur basse (24,22 €) de l'ANR de marché par action.

Nous n'avons pas retenu ces valeurs dans la synthèse de notre analyse.

5. Analyse des travaux de l'établissement présentateur

Conformément à l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006, nous avons conduit une analyse critique du rapport d'évaluation réalisé par CIC agissant en qualité d'établissement présentateur.

Les valeurs centrales auxquelles l'établissement présentateur parvient sont présentées ci-dessous :

en €	Borne	CIC	Orfis B.T.
<u>Méthode à titre principale</u>			
Actif net réévalué	<i>Centrale</i>	22,55 €	24,62 €
	<i>haute</i>		25,77 €
	<i>basse</i>		23,52 €
Actif net réévalué + simulations	<i>Centrale</i>	25,82 €	26,04 €
	<i>haute</i>	26,87 €	27,20 €
	<i>basse</i>	24,77 €	24,94 €
<u>Méthodes à titre de recoupement</u>			
Approches analogiques	<i>Centrale</i>	22,68 €	25,35 €
	<i>haute</i>	22,88 €	26,54 €
	<i>basse</i>	22,55 €	24,22 €

Concernant la méthode de l'ANR, mise en œuvre par l'établissement présentateur à titre principal, celle-ci a été développée en tenant compte de différents scénarios, présentés dans les simulations qui intègrent l'impact de la perception éventuelle d'un montant d'intéressement suite à la cession des parcelles au groupe McArthurGlen.

5.1. Méthode de l'ANR

L'établissement présentateur retient comme nous l'ANR liquidatif comme méthode principale pour évaluer la Société.

La mise en œuvre de la méthode au cas d'espèce ne présente pas de différences significatives et appelle de notre part les remarques et commentaires suivants :

- concernant l'évaluation immobilière, CIC se base sur l'évaluation financière de l'expert immobilier M. Auvergne, mandaté par la Société dans le cadre de l'OPR-RO. Nous notons dans les travaux de l'expert immobilier repris par le CIC les positions différentes par rapport aux nôtres sur :
 - l'évaluation du domaine du Coussoul du Ventillon. En effet il est retenu un taux de capitalisation des loyers de 7%, inférieur de 36% au taux que nous avons retenu. Ce niveau de taux apparaît bas au regard (i) des rendements observés sur le marché de la location de ce type d'actif, (ii) du risque de non renouvellement du bail arrivant à échéance en décembre 2016. Néanmoins, il est appliqué une décote de 40% à la valeur obtenue pour tenir compte de l'occupation du terrain, conduisant à une valeur proche de celle que nous avons déterminée. De plus, il n'a pas été procédé à l'évaluation du terrain en cas de non renouvellement du bail, i.e. terrain nu.

- le montant de la décote pour tenir compte des frais de viabilisation des terrains évalués. M. Auvergne retient un abattement de 40%, alors que nous avons retenu un niveau moins important en valeur centrale à 35%, avec des analyses de sensibilité sur des niveaux de 30% à 40% d'abattement ;
- concernant le domaine de la Péronne, l'établissement présentateur n'a pas intégré directement dans la valeur de l'ANR de liquidation au 31 décembre 2015 de la Société l'impact des promesses d'achat signées au cours de l'exercice 2015. Elle en présente l'impact sur la valeur de la Société au même titre que la clause d'intéressement.

Cela traduit deux visions différentes de ces opérations, l'établissement présentateur a traité les promesses d'achats et la clause d'intéressement à titre optionnel, avec des probabilités de réalisation différentes. Nous avons intégré dans le calcul de l'ANR les promesses d'achats, et nous avons pris en compte la clause d'intéressement à titre de simulation, en considérant que les promesses d'acquisition formulées par des tiers ont davantage de probabilité de se réaliser que la clause d'intéressement (cf. infra).

- concernant l'évaluation du montant de l'intéressement, CIC estime l'impact de sa mise en œuvre sur la valeur de l'action, à partir d'une hypothèse d'extension de 5 000 m² de surface de plancher au-delà de 35 000 m², d'une perception dans un délai de 9 ans après le 31 décembre 2015 et application d'un taux d'actualisation de 10%.

L'établissement présentateur fait varier ces hypothèses en retenant :

- un taux d'actualisation compris entre 9,5% et 10,5% ;
- une période de survenance de l'extension entre 8 ans et 10 ans après la 31 décembre 2015 ;
- une probabilité de réalisation comprise entre 25% et 75%.

CIC précise qu'il s'agit d'hypothèses raisonnables mais demeurant très aléatoires.

Comme précisé ci-dessus, l'incertitude entourant la perception d'un éventuel intéressement, notamment en l'absence d'exploitation commerciale avant 2017 du village de marques, ne nous permet pas de nous prononcer *ab initio* sur les hypothèses retenues par l'établissement présentateur.

Il ressort cependant de l'analyse des informations disponibles qu'une extension de 11 600 m² porterait la surface de plancher du village de marques à 40 000 m², soit une augmentation de 41% de sa surface de plancher initiale. Nous avons choisi de mettre en œuvre une autre approche méthodologique consistant à déterminer la surface d'extension nécessaire, sans intégrer de probabilité de réalisation, conduisant à une valeur de la Société en fourchette haute correspondant au prix de l'offre.

Nous parvenons à une extension de l'ordre de 13 550 m² de surface de plancher mais nous considérons que sa survenance est trop aléatoire à ce jour pour que son impact soit intégré dans la valeur des titres de la Société. Nous avons complété cette méthodologie en retenant une superficie supplémentaire correspondante à la moyenne des extensions relevées pour le groupe McArthurGlen, soit 8 730 m² de surface de plancher, conduisant au versement d'un intéressement moindre.

Enfin, il convient de relever une différence sur le taux d'impôt retenu, l'établissement présentateur retenant un taux d'imposition normatif de 34,43% contre 33,33% dans nos travaux. Cette différence n'a pas un impact significatif sur les valeurs obtenues.

5.2. Méthodes analogiques

L'établissement présentateur retient également à titre de recoupement une méthode analogique. Cependant, cette approche est mise en œuvre à partir des transactions comparables alors que nous avons mis en œuvre cette méthode sur la base des comparables boursiers.

CIC a considéré que les primes induites entre l'ANR publié et le prix proposé dans le cadre d'OPR-RO portant sur des sociétés foncières constituaient une référence utilisable à titre de recoupement.

Nous estimons que ces opérations présentant toutes des particularités, notamment au niveau de la fixation du prix de l'offre, elles ne peuvent être considérées comme des références de valorisation exploitables dans la mise en œuvre des méthodes analogiques d'évaluation.

Il convient de préciser que, comme nous, l'établissement présentateur ne présente cette approche qu'à titre de recoupement en raison des particularités de la Société, notamment la perception de loyers pour un montant très faible et l'absence d'une politique de réinvestissement immobilier.

5.3. Synthèse des écarts

Malgré quelques différences d'ordre méthodologique entre nos travaux, les conclusions auxquelles parvient l'établissement présentateur convergent avec nos conclusions.

L'absence de référence de valorisation de la part de l'établissement présentateur au cours de bourse de la Société, critère d'évaluation que nous avons mis en œuvre à titre de recoupement, n'a pas d'impact sur nos perceptions respectives de la valeur de la Société, notamment en raison de la faible représentativité du cours de bourse de Compagnie Agricole de la Crau.

6. Conclusion

Le tableau ci-dessous reprend les fourchettes de valeurs de l'action Compagnie Agricole de la Crau auxquelles nous parvenons ainsi que les primes et décotes extériorisées par le prix de 29 € par action proposé dans le cadre de l'OPR-RO initiée par la société Sabeton :

en €	Borne	Valeur par action	Primes/décotes
<u>Méthode à titre principale</u>			
Actif net réévalué	<i>Centrale</i>	24,62 €	17,81%
	<i>haute</i>	25,77 €	12,52%
	<i>basse</i>	23,52 €	23,32%
Actif net réévalué + simulations	<i>Centrale</i>	26,04 €	11,36%
	<i>haute</i>	27,20 €	6,62%
	<i>basse</i>	24,94 €	16,27%
<u>Méthodes à titre de recoupement</u>			
Approches analogiques	<i>Centrale</i>	25,35 €	14,40%
	<i>haute</i>	26,54 €	9,26%
	<i>basse</i>	18,35 €	58,03%
Cours de bourse	<i>Centrale</i>	28,40 €	2,11%

Les conclusions de nos travaux résultent de la mise en œuvre d'une méthodologie décrite en détail dans le corps du rapport. Compagnie Agricole de la Crau étant une société foncière, sa valorisation repose sur la détermination de son Actif Net Réévalué dans une approche liquidative.

Cette méthodologie a été développée dans la mesure où la Société n'a pas vocation à procéder à des opérations d'investissements et entend poursuivre une stratégie de cession de l'ensemble de son parc immobilier.

Elle repose sur la réévaluation des domaines fonciers détenus par la Société sur la base des informations disponibles (charge foncière,...) au jour de nos travaux en appliquant les méthodes les plus pertinentes au cas par cas.

Il convient de rappeler que les travaux de valorisation de l'ensemble des actifs immobiliers ont été réalisés d'une part par l'expert immobilier mandaté par la société et d'autre part par notre expert immobilier et que nous avons mené nos diligences à partir des informations disponibles notamment en ne disposant pas à la date d'établissement de notre rapport des certificats d'urbanisme signés des terrains du domaine de la Péronne.

Dans un second temps, les autres actifs et passifs de la Société ont été réévalués à leur valeur réelle. Notre analyse des documents et informations disponibles nous a conduit à estimer l'impact d'une clause d'intéressement dont la Société est bénéficiaire.

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

Cette clause est liée à la cession d'une partie du domaine de la Péronne en juillet 2015 et l'évaluation de son impact sur la valeur de la Société a été réalisée en tenant compte des surfaces existantes identifiées en matière de village de marques dans la mesure où la Société nous a indiqué qu'elle ne détenait aucune information relative à cette éventuelle extension.

Selon nos calculs, après prise en compte de la fiscalité latente sur les parcelles réévaluées et avant la clause d'intéressement, l'Actif Net Réévalué de Compagnie Agricole de la Crau s'établit en valeur centrale à 24,62 €. Ainsi, l'Offre extériorise une prime de l'ordre de 17,81 %.

En tenant compte de l'impact de la clause d'intéressement, estimé par défaut, en l'absence d'informations disponibles permettant d'apprécier le niveau d'extension probable, sur la base de la moyenne des extensions constatées, l'Actif Net Réévalué de la Société s'établit à 26,04 € en valeur centrale, extériorisant une prime de l'ordre de 11,36 %.

Sur la base de ces éléments, notre opinion est que le prix de 29 € proposé dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur les actions de Compagnie Agricole de la Crau, est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société.

Fait à Lyon, le 28 janvier 2016

ORFIS BAKER TILLY

Christophe VELUT

Associé

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

6. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU

6.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU à la date du présent projet de note d'information conjointe est composé de six administrateurs :

Membres du conseil d'administration	Mandat
•M. Claude GROS	Président et administrateur
•Mme Aline COLLIN	Administrateur
•M. Laurent DELTOUR	Administrateur
•Mme Marie-Christine GROS-FAVROT	Administrateur
•M. Maxime GROS	Administrateur
•SABETON représentée par Mme Martine COLLONGE	Administrateur

6.2 DECISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement de l'AMF, le conseil d'administration de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU s'est réuni le 29 janvier 2016, afin d'examiner le projet d'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire et de rendre un avis motivé sur l'intérêt qu'elle représente ainsi que ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Tous les membres du conseil d'administration étaient présents ou représentés. L'avis a été rendu à l'unanimité des membres présents ou représentés et aucune opinion divergente n'a été formulée.

L'extrait du procès-verbal de cette réunion concernant l'avis motivé sur l'Offre est reproduit ci-après :

« Le Président du conseil d'administration rappelle que :

- (i) La société SABETON a fait part le 6 novembre 2015 de son intention de déposer auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (l'« **OPR-RO** ») portant sur la totalité des actions Compagnie Agricole de La Crau non détenues par la société SABETON ; et que
- (ii) le Cabinet ORFIS BAKER TILLY a été désigné en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert indépendant** »), conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF.

Le conseil d'administration a examiné ensuite les documents suivants :

- (i) le projet de note d'information conjointe établie par les sociétés SABETON et COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU contenant notamment :
 - les motifs et intentions de la société SABETON ; et
 - une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'OPR-RO préparée par le CIC, Etablissement Présentateur de l'OPR-RO, qui figure à la section 4 du projet de note d'information conjointe ;
- (ii) le rapport de l'Expert Indépendant, le Cabinet ORFIS BAKER TILLY, représenté par M. Christophe VELUT, qui conclut notamment au caractère équitable du prix de l'OPR-RO ;
- (iii) le projet de document « Autres Informations » de la Société ; et
- (iv) le projet de communiqué conjoint ayant pour objet d'annoncer le dépôt de l'OPR-RO auprès de l'AMF.

Le conseil d'administration constate que l'Expert indépendant a confirmé avoir reçu toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Après avoir pris connaissance des documents et éléments susvisés, le conseil d'administration, à l'unanimité de ses membres présents ou représentés :

- prend acte des motifs et intentions de SABETON figurant dans le projet de note d'information conjointe, notamment en matière de stratégie de la Société et d'orientation en matière d'emploi,*
- constate que, compte tenu du faible flottant, de la liquidité réduite de l'action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU ainsi que des coûts récurrents induits par la cotation, la cotation des actions sur le marché Euronext à Paris n'est plus justifiée,*
- constate que l'OPR-RO représente pour l'ensemble des actionnaires minoritaires de la Société une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation dans la Société dans des conditions financières jugées équitables par l'Expert Indépendant,*
- constate que le prix offert aux actionnaires minoritaires de la Société dans le cadre de l'OPR-RO fait globalement apparaître des niveaux de primes significatifs au regard des paramètres extériorisés par les méthodes d'évaluation retenues dans le rapport d'évaluation préparé par le CIC,*
- constate que l'Expert Indépendant, le cabinet ORFIS BAKER TILLY représenté par M. Christophe VELUT, conclut dans son rapport au caractère équitable du prix offert aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'OPR-RO fixé à 29 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU,*

En conséquence, le conseil d'administration, connaissance prise des termes de l'OPR-RO et des éléments qui lui ont été présentés, après en avoir délibéré à l'unanimité de ses membres présents ou représentés et sans qu'aucune opinion divergente n'ait été exprimée :

- considère que le projet d'OPR-RO est conforme aux intérêts de la Société ainsi qu'à ceux de ses actionnaires et de ses salariés,*
- approuve le projet d'OPR-RO ainsi que les termes du projet de note d'information conjointe, du projet de document « Autres informations » de la Société et du projet de communiqué conjoint ayant pour objet d'annoncer le dépôt de l'OPR-RO auprès de l'AMF,*
- émet un avis favorable à l'OPR-RO et recommande aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU à l'offre publique de retrait, étant précisé que leurs actions seront en toute hypothèse transférées à SABETON dans le cadre du retrait obligatoire, moyennant une indemnisation identique au prix de cette dernière, soit 29 euros par action COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU, nette de tous frais,*
- prend acte que les membres du conseil d'administration détenant des actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU font part de leur intention d'apporter leurs titres à l'offre publique de retrait,*
- prend acte de ce que les actions COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU seront radiées du marché réglementé Euronext à Paris dès la mise en œuvre du retrait obligatoire,*

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

- donne tous pouvoirs au Président Directeur Général de la Société à l'effet de signer toutes attestations requises dans le cadre des opérations visées par l'OPR-RO ;
- autorise le Président Directeur Général à faire procéder à la radiation de la cotation des actions de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU sur le marché réglementé Euronext à Paris et plus généralement, à effectuer toutes formalités requises dans le cadre de l'OPR-RO , notamment souscrire tous engagements, obtenir toutes autorisations, passer tous actes, faire toutes déclarations et demandes, publier ou diffuser tout communiqué de presse (y compris le communiqué conjoint de dépôt de l'OPR-RO), accomplir toutes formalités ou démarches, rédiger et signer tous documents utiles à l'exécution et la réalisation de l'OPR-RO. »

7. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR ET 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 SABETON et de COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

8. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE

8.1 POUR L'INITIATEUR

« A ma connaissance, les données du présent projet de note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

SABETON
Représentée par Mme Marie-Christine GROS-FAVROT
Président du Directoire

8.2 POUR LA SOCIETE

« A ma connaissance, les données du présent projet de note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

COMPAGNIE AGRICOLE DE LA CRAU
Représentée par M. Claude GROS
Président Directeur Général

8.3 POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, le CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL, Etablissement Présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL