



INSCRIPTION DES ACTIONS
AUX NEGOCIATIONS SUR
LE MARCHE LIBRE D'EURONEXT PARIS

DOCUMENT D'INFORMATION
JANVIER 2016

Cette Inscription sur le Marché Libre se fait dans le cadre des dispositions des articles 211-1 à 211-3 du livre II du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), hors du champ de l'offre au public. Il n'y a donc pas de document d'information ayant reçu le visa AMF.

L'ensemble de la documentation est tenu gratuitement à la disposition des investisseurs par l'émetteur et CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT et sur le site internet de l'émetteur.



CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT
Listing Sponsor

Louis Thannberger
Conseil du Président

Table des matières

1. Informations à caractère générale	p 3
1.1. Dénomination sociale, siège social et RCS	
1.2. Forme	
1.3. Durée	
1.4. Objet	
1.5. Exercice Social	
1.6. Dividendes	
1.7. Organes de Direction	
2. Historique et chiffres-clés	p 9
2.1. Historique	
2.2. Faits marquants 2015	
2.3. Chiffres-clés	
3. L'activité d'Ô SORBET D'AMOUR	p 11
3.1. Le concept « Ô Sorbet d'Amour »	
3.2. Un savoir-faire « Artisan »	
3.3. Un label « Appellation Plein Fruit »	
3.4. Les produits : crèmes glacées et sorbets, desserts originaux	
3.5. Le processus de fabrication	
3.6. Les points de vente actuels	
4. La stratégie de développement	p 14
4.1. Une forte croissance de l'activité à venir	
4.1.1. La franchise	
4.1.2. La présence en restauration	
4.1.3. L'ouverture de boutiques en propre	
4.1.4. L'international	
4.2. Une croissance rentable	
4.3. Investissements	
5. Marché et Concurrence	p 17
5.1. Le marché de la glace	
5.2. Les acteurs du marché	
6. Organisation	p 19
6.1. Organigramme fonctionnel	
6.2. Présentation du management	
7. Analyse Swot	p 20
8. Informations relatives à l'opération	p 21
8.1. Inscription sur le Marché Libre d'Euronext Paris	
8.2. Capital social	
8.3. Augmentation de capital	
8.4. Forme des actions	
8.5. Transmission des actions	
8.6. Droits et obligations attachés aux actions	
9. Note de valorisation	p 24
9.1. Valorisation par les DCF	
9.1.1. Principales hypothèses	
9.1.2. Taux d'actualisation	
9.1.3. Tableau de flux de trésorerie	
9.2. Valorisation par les comparables	
9.2.1. Comparables	
9.2.2. Méthodes	
9.3. Synthèse	
10. Informations financières	p 27
Annexes	p 32

1. INFORMATION DE CARACTERE GENERAL

1.1. Dénomination sociale, siège et RCS

Dénomination sociale : **Ô SORBET D'AMOUR**

Siège social : 250 avenue du Parc des Expositions 33 260 La Teste-de-Buch (France)

RCS : 333 243 475 à Bordeaux.

1.2. Forme (Article 1 des statuts)

Par acte sous-seing privé, en date à Bordeaux du 30 mai 1985, enregistré à Arcachon le 13 juin 1985, bordereau 208, n° 1, il a été constitué une Société sous forme de Société à Responsabilité Limitée.

Par suite de décisions régulièrement adoptées et publiées, cette Société a été transformée en Société Anonyme.

Par décision en date du 12 juin 2002, elle a été transformée en Société par Actions Simplifiée.

Elle a été transformée ensuite en société anonyme suivant la décision des associés lors de l'assemblée générale extraordinaire du 29 Décembre 2015.

La Société continue d'exister entre les propriétaires des titres existants et ceux qui seraient créés ultérieurement.

Elle est régie par les lois et les règlements en vigueur, notamment par le Livre deuxième Titre II du Code de commerce, ainsi que par les présents statuts.

1.3. Durée (Article 5 des statuts)

La durée de la société est de quatre-vingt-dix-neuf années à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés sauf prorogation ou dissolution anticipée.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

1.4. Objet (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet :

- la fabrication et le négoce de glaces, cornets, crêpes, gaufres, ainsi que de tous produits alimentaires divers et boissons
- la création, l'acquisition, la location, la prise de bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, usines, ateliers se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées
- la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés, brevets concernant les activités
- la location-bail de produits liés à la propriété intellectuelle, la perception de redevances ou de droits de licence pour l'utilisation d'entités brevetées, de marques déposées ou marques de service et d'accords de franchise
- la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de commandite, de souscriptions ou d'achats de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance ou de société en participation ou autrement
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, immobilières ou mobilières pouvant se rattacher directement à l'objet social ou susceptibles d'en faciliter l'extension ou le développement.

1.5. Dividendes

La société n'a pas versé de dividendes au titre des trois derniers exercices.

1.6. Organes de Direction, d'administration et de contrôle

1.6.1. Conseil d'administration (Article 19 des statuts)

1 - Sauf dérogations légales, la Société est administrée par un conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

2 - En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'assemblée générale ordinaire. Toutefois, en cas de fusion, des nominations d'administrateurs peuvent être effectuées par l'assemblée générale extraordinaire statuant sur l'opération.

3 - Les administrateurs sont choisis parmi les personnes physiques ou morales actionnaires ou non.

4 - La durée des fonctions des administrateurs est de 6 années.

Ces fonctions prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de l'administrateur intéressé.

Les administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

5 - Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 75 ans sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers des membres du Conseil le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge. Si cette proportion est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel le dépassement aura lieu.

6 - Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, le tout sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Lorsque la personne morale administrateur met fin au mandat de son représentant permanent, elle doit notifier sans délai à la Société, par lettre recommandée, sa décision ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

7 - En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le Conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter l'effectif du Conseil. Ces nominations doivent intervenir obligatoirement dans les trois mois de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal.

Les nominations provisoires ainsi effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis restent cependant valables.

Lorsque le nombre d'administrateurs devient inférieur au minimum légal, les administrateurs restant en fonctions doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

8 - Les administrateurs personnes physiques ne peuvent exercer simultanément dans plus de cinq conseils d'administration ou de surveillance de sociétés anonymes ayant leur siège en France métropolitaine, sauf les exceptions prévues par la loi.

9 - Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat correspond à un emploi effectif. Il ne perd pas le bénéfice de ce Contrat de travail. Le nombre des administrateurs liés à la Société par un Contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

10 - Un administrateur en fonction peut également devenir salarié de la Société à condition que son contrat de travail corresponde à un emploi effectif.

1.6.2. Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration d'O Sorbet d'Amour est composé de :

- Monsieur Pascal HAMON, Président
- Madame Nathalie HAMON
- Madame Mathilde HAMON
- Madame Ines HAMON

1.6.3. Organisation et Direction du Conseil d'administration (article 20 des statuts)

1 - Le Conseil d'administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président et détermine sa rémunération. Il fixe la durée des fonctions du Président qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

2 - Nul ne peut être nommé Président du Conseil d'administration s'il est âgé de plus de 80 ans. Si le Président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office.

3 - Le Président représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

4 - En cas d'absence ou d'empêchement du Président, le Conseil d'administration désigne le Président de la réunion.

5 - Le Conseil d'administration nomme un secrétaire qui peut être choisi, soit parmi les administrateurs, soit en dehors d'eux. Il est remplacé par simple décision du Conseil.

1.6.4. Réunions et délibération du conseil (article 21 des statuts)

1 - Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président. Toutefois, des administrateurs constituant au moins le tiers des membres du Conseil d'administration, peuvent, en indiquant précisément l'ordre du jour de la réunion, convoquer le Conseil si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois.

Le Directeur Général, lorsqu'il n'exerce pas la présidence du Conseil d'administration, peut demander au Président de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

2 - La réunion a lieu au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation. La convocation qui mentionne l'ordre du jour, doit intervenir au moins 8 jours à l'avance par tous moyens. La convocation peut être verbale et sans délai si tous les administrateurs y consentent.

3 - Le Conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents (ou réputés tels en cas de recours à la visioconférence).

Les décisions du Conseil sont prises à la majorité des membres présents (ou réputés tels en cas de recours à la visioconférence).

La voix du Président de Séance est prépondérante.

4 - Il est tenu un registre de présence qui est émargé par les administrateurs participant à la réunion du Conseil d'administration.

5 - Le règlement intérieur établi par le Conseil d'administration peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou d'autres moyens de télécommunication permettant l'identification des participants et garantissant leur participation effective, conformément à la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable pour l'arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et l'établissement du rapport de gestion et du rapport sur la gestion du groupe.

6 - Les délibérations du Conseil d'administration sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur. Les procès-verbaux sont signés par le Président de Séance et par un administrateur ou par deux administrateurs.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations du Conseil d'administration sont valablement certifiées par le Président ou le Directeur Général.

1.6.5. Pouvoir du Conseil d'administration (article 22 des statuts)

1 - 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 par la loi 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.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Les cautions, avals et garanties donnés par la Société en faveur de tiers doivent être autorisés par le Conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L. 225-35, alinéa 4 du Code de commerce.

2 - Le Conseil d'administration procède à tout moment aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque administrateur doit recevoir les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut obtenir auprès de la Direction générale tous les documents qu'il estime utiles.

3 - Le Conseil d'administration peut donner à tout mandataire de son choix toute délégation de pouvoirs dans la limite des pouvoirs qu'il tient de la loi et des présents statuts.

Le Conseil peut décider de la création de Comités d'études chargés d'étudier les questions que le Conseil ou son Président lui soumet.

4 - Le Conseil d'administration a seul qualité pour décider ou autoriser l'émission d'obligations.

Il peut déléguer à l'un ou plusieurs de ses membres, au Directeur Général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, les pouvoirs nécessaires pour réaliser dans un délai d'un an l'émission d'obligations et en arrêter les modalités.

Les personnes désignées rendent compte au Conseil d'administration dans les conditions prévues par ce dernier.

1.6.6. Direction générale (article 23 des statuts)

a) Modalités d'exercice

Conformément à l'article L. 225-51-1 du Code de commerce, la Direction générale de la Société est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et qui prend le titre de Directeur Général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le Conseil d'administration. La délibération du Conseil relative au choix de la modalité d'exercice de la Direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés. Le choix du Conseil d'administration est porté à la connaissance des actionnaires et des tiers dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

L'option retenue par le Conseil d'administration doit être prise pour une durée qui ne peut être inférieure à un an. A l'expiration de ce délai, le Conseil d'administration doit à nouveau délibérer sur les modalités d'exercice de la Direction générale.

Le changement de la modalité d'exercice de la Direction générale n'entraîne pas une modification des statuts.

b) Direction générale

En fonction de la modalité d'exercice retenue par le Conseil d'administration, le Président ou le Directeur Général assure sous sa responsabilité la Direction générale de la Société.

Le Directeur Général est nommé par le Conseil d'administration qui fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Pour l'exercice de ses fonctions, le Directeur Général doit être âgé de moins de 80 ans. Lorsqu'en cours de mandat, cette limite d'âge aura été atteinte, le Directeur Général est réputé démissionnaire d'office et il est procédé à la désignation d'un nouveau Directeur Général.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration. La révocation du Directeur Général non Président peut donner lieu à des dommages-intérêts si elle est décidée sans juste motif.

c) Pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance 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 générales et au Conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

d) Directeurs Généraux Délégués

Sur proposition du Directeur Général, que cette fonction soit assumée par le Président du Conseil d'administration ou par une autre personne, le Conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général avec le titre de Directeurs Généraux Délégués.

Le nombre maximum de Directeurs Généraux Délégués est fixé à cinq.

En accord avec le Directeur Général, le Conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs accordés aux Directeurs Généraux Délégués et fixe leur rémunération.

A l'égard des tiers, le Directeur Général Délégué ou les Directeurs Généraux Délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

En cas de cessation des fonctions ou d'empêchement du Directeur Général, les Directeurs Généraux Délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil d'administration, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination d'un nouveau Directeur Général.

Les Directeurs Généraux Délégués sont révocables, sur proposition du Directeur Général, à tout moment. La révocation des Directeurs Généraux Délégués peut donner lieu à des dommages-intérêts si elle est décidée sans juste motif.

1.7. Organigramme juridique

La Société Ô Sorbet d'Amour détient 100% de la filiale OSA Développement.

OSA Développement est dédiée à la gestion de l'activité franchise du Groupe.

Préalablement à l'inscription au Marché Libre, la société est détenue à 100 % par la Famille Hamon.

Actionnariat :

HOLDING FINANCIERE NPH*	99,214 %
COMPAGNIE JURIDIQUE	0,750 %
Monsieur Pascal HAMON	0,006 %
Madame Nathalie HAMON	0,006 %
Madame Mathilde HAMON	0,006 %
Madame Ines HAMON	0,006 %
SOCIETE AQUITAINE AFFAIRES ET CONSEILS*	0,006 %
SARL AGAPES AQUITAINES*	0,006 %

**sociétés appartenant à Monsieur Pascal Hamon*

2. HISTORIQUE ET CHIFFRES CLES

2.1. Historique

Créée en 1935 par Marguerite SIMONIN, la marque initialement appelée «Au cornet d'Amour» s'est rapidement implantée dans le quartier du Moulleau à Arcachon (33).

1985 : Olivier de LABARRE, enfant d'Arcachon, et sa femme Edith, achètent Au Cornet d'Amour avec l'objectif de perpétuer la réputation de qualité des produits artisanaux fabriqués.

1992 : ouverture d'un 2^{ème} magasin, dans le centre d'Arcachon, à côté du Casino de jeux

1996 : ouverture d'un 3^{ème} magasin, au nord du bassin, à Andernos

2000 : Antoine de Labarre, ouvre une boutique au centre de Toulouse.

2001 : construction d'un nouvel atelier, à La Teste (500 m² sur 2 niveaux), pour moderniser l'outil de production et répondre aux nouvelles exigences sanitaires.

2004 : ouverture d'une 5^{ème} boutique, au Cap Ferret (33).

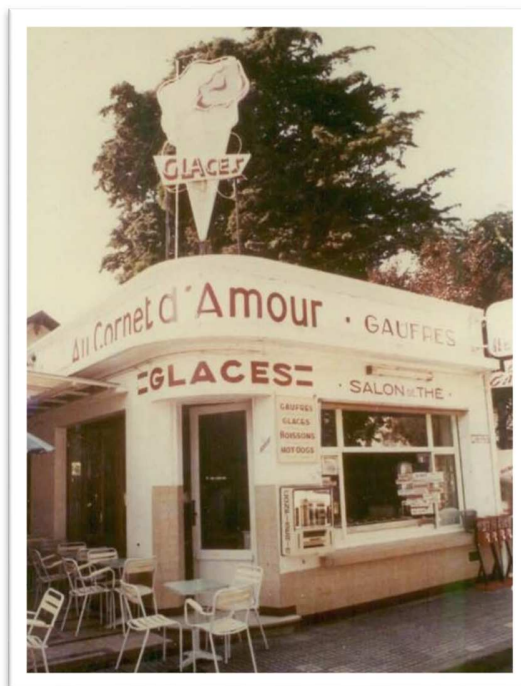
2006 : ouverture d'une 6^{ème} boutique, en plein centre d'Arcachon, avenue Gambetta (33).

2007 : Au Cornet d'Amour devient Ô Sorbet d'Amour.

2010 : ouverture d'une boutique à Bordeaux

2015 : Pascal HAMON rachète Ô Sorbet d'Amour à Olivier de LABARRE.

La marque fête ses 80 ans. Création d'une nouvelle identité graphique et d'un nouveau concept d'agencement



2.2. Faits marquants 2015

- Formalisation du savoir-faire pour développer le concept en franchise
- Création d'une nouvelle identité graphique et d'un nouveau concept d'agencement
- Création d'un intranet pour les franchisés
- Ouverture de 2 nouvelles boutiques dans le centre-ville de Bordeaux
- Signature d'un contrat de Master Franchise avec la Chine pour l'ouverture de 300 boutiques
- Accord de distribution avec le groupe POMONA pour commercialiser les glaces dans certains restaurants et ainsi développer la notoriété de la marque auprès du grand public
- Installation d'une chaîne de pasteurisation
- Mise en place de la traçabilité de la production, de l'arrivée des matières premières au produit fini et livré.

2.3. Chiffres-clés

▪ Compte de résultats

(en K €)	2014	2015(e)	2015 – 9mois*
Chiffre d'affaires	1 888,6	2 100,0	1 828,9
<i>Variation</i>	+ 6,1 %	+16,5 %	
Résultat d'exploitation	186,1	112,0	113,7
<i>Marge d'exploitation</i>	9,8 %	5,3 %	6,2 %
Résultat net	124,6	98,0	189,0
<i>Marge nette</i>	5,3 %	4,7 %	10,3 %

*non audité

Le chiffre d'affaires est principalement constitué de ventes de glaces et sorbets avec plus de 100 parfums en cornet ou en petit pot, mais également par d'autres produits comme les desserts glacés avec plus de 15 références.

▪ Bilan simplifié (30 septembre 2015) *

ACTIF		PASSIF	
Actif immobilisé	1 221,0	Capitaux propres	524,6
Stocks et créances	479,6	Dettes financières	679,2
Trésorerie	3,1	Dettes circulantes	504,8
Charges constatées d'avance	16,3	Autres dettes	12,3
Total Actif	1 720,9	Total Passif	1 720,9

*non audité

3. L'ACTIVITE D'Ô SORBET D'AMOUR

3.1. Le concept « Ô Sorbet d'Amour »

L'activité d'Ô Sorbet d'Amour est la conception, la fabrication et la vente, à travers un réseau de boutiques en propre ou en franchises, de glaces artisanales et sorbets, produits lactés et boissons à consommer sur place ou à emporter, à destination d'une clientèle de particuliers.

La glace est prête à être consommée, il n'y a pas de fabrication sur le point de vente mis à part pour la cuisson des gaufres et des crêpes, dont la pâte est livrée prête à cuire.

La fabrication artisanale est faite exclusivement sur son site de production de La Teste de Buch (33).

3.2. Un savoir-faire « Artisan »

Les maîtres mots chez Ô Sorbet d'Amour sont exigence et qualité, une qualité omniprésente tant sur les produits que sur les procédés de fabrication artisanaux.

Les recettes sont uniques et secrètes depuis 1935 et pour certaines développées en partenariat avec des grands chefs étoilés, meilleur ouvrier de France.

A l'occasion des 80 ans d'Ô Sorbet d'Amour, Pascal Hamon a eu l'idée de créer le « **Club des Grands Chefs** », sous la supervision de François Adamski, lauréat des Bocuse d'Or en 2000 et du titre Meilleur Ouvrier de France en 2007. La première recette lancée est celle de la crème glacée au Caviar Sturia, suivie d'une autre recette très originale : Fraise Piquillos.

Pour les fêtes de fin d'année 2015, c'est Michel Roth, MOF 1991 et Bocuse d'Or 1991 qui a réalisé une recette inédite. Une nouvelle recette de crème glacée ou de sorbet sera ensuite lancée tous les 3 mois par un chef renommé, MOF ou étoilé. Ces ambassadeurs de la marque Ô Sorbet d'Amour témoignent et participent au savoir-faire artisanal et revendiquent l'exigence dans le choix et la qualité des produits utilisés dans les recettes de glaces.

Les fruits, qui proviennent de fournisseurs reconnus, respectueux et de valeurs communes, sont travaillés à maturité et sont soumis à des tests qualitatifs.

Tous les produits : les crèmes glacées, les sorbets, le Tofidou (crème caramel beurre salé), la nougatine, les macarons glacés, la chantilly, les cornets sont fabriqués au sein du laboratoire.

Le lait des crèmes glacées provient essentiellement de la ferme de Michel Dessarts à Gujan-Mestras.

3.3. Un label « Appellation Plein Fruit »

La proportion de fruit est un gage de saveur, de tenue et de qualité. Si les normes habituelles portent à 45% la quantité de fruit (20% pour les fruits acides) qui compose un sorbet pour obtenir l'appellation « plein fruit », les sorbets d'Ô Sorbet d'Amour dépassent largement les normes requises : à titre d'exemple la goyave en contient 55%, la fraise, l'abricot, la mirabelle 60 %, le melon 70%.

3.4. Les produits : crèmes glacées et sorbets, desserts originaux

Ô Sorbet d'Amour propose un catalogue de saveurs riches et variées de près de 100 parfums chaque année et présente au fil des semaines des "créations spéciales " dans les magasins.

L'inspiration et la curiosité guident les artisans Glaciers d'Ô Sorbet d'Amour, qui élaborent des glaces originales. Les parfums naissent toujours d'une envie, d'une gourmandise qui puise avant tout dans nos souvenirs et nos plaisirs. Une odeur rappelant l'enfance, un voyage, une saveur délicate qui réveille la

papille... Toutefois, la variété des parfums proposés est aussi le fruit d'un long travail de réflexion, de recherche et d'essais de toute une équipe.

La gamme des chocolats sont issus de son fournisseur exclusif **Valrhona**. Le chocolat est travaillé seul ou en association en fonction des spécificités de chaque fève de cacao.

Les desserts glacés

Depuis plus de 10 ans, Ô Sorbet d'Amour propose des desserts glacés, avec la fameuse «Pinasse» en nougatine du bassin d'Arcachon et ses 30 boules de glace.



Des entremets glacés originaux sont imaginés reflétant le travail artisanal d'Ô Sorbet d'Amour. tel le « Sophia », une spirale envoûtante qui combine deux best-sellers d'Ô Sorbet d'Amour : yaourt bulgare et fraise Mara des Bois.



Pour les fêtes, la maison revient sur les symboles traditionnels et propose aux familles une gamme de desserts délicieux, délicats et ludiques : bûches glacées, traineau en Nougatine...

Les macarons glacés

Ils sont un autre grand succès d'Ô Sorbet d'Amour. Le macaron, fait maison et à la main, est fourré de glace, un même parfum pour deux textures : Le macaron fond tendrement en bouche et laisse place à la glace qui rafraîchit...

3.5. Le processus de fabrication

Les procédés de fabrication artisanaux sont associés aux nouvelles technologies, avec un matériel de glacier professionnel : les cuves de maturation permettent, en particulier, un meilleur contrôle de la structure de la glace (tenue, onctuosité...). Le laboratoire, à la norme HACCP, agréé CE, bénéficie d'une chaîne du froid entièrement maîtrisée : de la réception des produits à la production des glaces, du stockage à la livraison en magasins. Ô Sorbet d'Amour assure une totale sécurité sanitaire jusque dans ses boutiques, où les glaces sont maintenues en permanence à -14°C et avec des présentations de qualité dans les vitrines.

La fabrication est faite exclusivement dans les locaux de La Teste de Buch (33) où la société dispose de 500 m². A horizon 18 mois, cette

capacité de production devrait passer à 2000 m² afin de faire face à la croissance anticipée avec l'ouverture des nouvelles boutiques à venir.



3.6. Les points de vente actuels

- Sur le bassin d'Arcachon :
 - Le Moulleau (Arcachon) : site historique du glacier / Boutique en propre
 - Arcachon Gambetta (location gérance)
 - Arcachon Casino (location gérance)
 - Le Cap-Ferret (franchise)
 - Andernos-les-Bains (boutique en propre)

- Bordeaux :
 - Place du Parlement (franchise)
 - Promenade Sainte Catherine (boutique en propre)
 - Rue Porte-Dijeaux (boutique en propre)
 - Mérignac (boutique en propre) – en cours d'ouverture.

- Toulouse (licence)

Ils sont complétés par des points de vente éphémères (Salons professionnels, foires, etc)

4. LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

Pascal Hamon a repris la société début 2005 avec la volonté de perpétuer la fabrication artisanale et accélérer le potentiel de développement de la marque.

Le plan de croissance d'Ô Sorbet d'Amour passe par **quatre axes de développement** :

1. Les boutiques franchisées
2. La présence en restauration
3. Les boutiques en propre
4. L'International

4.1. Une forte croissance de l'activité à venir

4.1.1. La franchise

Pascal Hamon a repris la société Ô Sorbet d'Amour avec le projet de développer la marque par la création d'un réseau de franchises déployé sur le plan national et international.

Le choix de cette stratégie répond à un réel engouement pour ce type de contrat qui sécurise aussi bien le franchisé que le franchiseur. En effet, il impose une obligation d'assistance continue par la formation et le suivi des franchisés.

En France, l'objectif est **l'ouverture de 30 à 40 boutiques franchisées en 4 ans** dans les zones balnéaires, côte ouest, sud-ouest et grandes villes, uniquement des emplacements numéro 1.

Le contrat de franchisé est d'une durée de 7 ans. Les droits d'entrée s'élèvent à 20 K€ et prévoit une formation obligatoire de deux semaines (5 K€). L'investissement moyen des aménagements est de 200 K€ (travaux, droit d'entrée, équipement) pour un chiffre d'affaires moyen constaté de 400 K€ par boutique.

Le chiffre d'affaires annuel moyen pour Ô Sorbet d'Amour d'une boutique en franchisé est d'environ 100 K€ (vente de glaces) + royalties (= 3% du CA ht de la boutique) + redevance publicitaire (= 1% du CA ht).

Le développement en Franchise et Master-Franchise, pour l'étranger, constitue également un axe prioritaire de développement (cf International).

4.1.2. La présence en restauration

En signant **début octobre 2015**, un contrat de distribution avec la société POMONA PassionFroid, Ô Sorbet d'Amour se donne les moyens d'amener ses glaces artisanales et ses sorbets Plein Fruit sur les plus belles tables de restauration dans tout le Sud-Ouest. La solution logistique et commerciale qu'apporte POMONA doit contribuer à booster les ventes sur ce marché.

Ainsi, la société prévoit plus de 200 restaurants partenaires d'ici fin 2016. Le chiffre d'affaires attendu pour 2016 est supérieur à 300 K€ avec un potentiel de 1 M€ à terme.

4.1.3. Ouverture de boutiques en propre

Après la boutique Porte Dijoux à Bordeaux, inaugurée en avril 2015, Promenade Sainte Catherine début octobre, suivie de Mérignac (à côté du restaurant Ché Moi, au 49 avenue Montesquieu) en novembre. La société porte ainsi à cinq le nombre de boutiques Ô Sorbet d'Amour en propre, avec les historiques du bassin d'Arcachon (Le Moulleau et Andernos-Les-Bains). Ces sites pilotes seront développés, et auront vocation à représenter de véritables vitrines du savoir-faire artisanal.

L'objectif est d'ouvrir 1 boutique en propre supplémentaire à court terme. Le Chiffre d'affaires moyen constaté est de 350 K€/boutique.

Le modèle de franchise étant privilégié, le développement de boutiques en propres se fera en fonction des opportunités.

4.1.4. L'International

Ô Sorbet d'Amour a signé un premier contrat de Master-franchise, pour La Chine, Taïwan, Macao et Hong-Kong avec la société Richfields Capital Ltd basée à Hong-Kong. Ce contrat prévoit l'ouverture de 300 boutiques sur 4 ans. Ainsi plusieurs dizaines de nouvelles boutiques sont déjà prévues dès 2016.

La première boutique devrait ouvrir au 1^{er} trimestre 2016.

Par prudence, en attendant de valider le potentiel réel du marché, les habitudes de consommation et le positionnement prix de la marque, la société table sur l'ouverture de 5 à 10 boutiques en 2016, 10 en 2017 et 15 en 2018.

A terme, dans la perspective des 300 boutiques, c'est un potentiel de chiffre d'affaires de 30 M€ pour ce marché asiatique.

En Europe, Ô Sorbet d'Amour veut ouvrir en priorité des magasins au Portugal. La société envisage d'ouvrir plus de 10 magasins dans ce pays. L'ouverture d'une première boutique à Porto est prévue en février 2016.

4.2. Une croissance rentable

Du fait du modèle de développement par la franchise et disposant d'un outil de production capable d'assumer un doublement de la production, la société s'inscrit dans une croissance peu consommatrice en capital et donc rentable.

Le développement du modèle sous franchise verra la marge brute décroître progressivement. Néanmoins l'absence de développement de boutiques en propres réduira les dépenses en investissement, en frais de fonctionnement et de personnels qui permettra d'accroître la marge d'exploitation, bien que le maintien d'une fabrication artisanale ne permette pas un levier de marge important sur la production.

Ainsi, la réalisation du plan d'affaire de la société nécessitera un accroissement du personnel du laboratoire et dans les fonctions de logistiques, ainsi que la réalisation d'un atelier de plus grande capacité à horizon 2/3 ans.

K€	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Boutiques en propres</i>	1 300	1 750	2 000	2 000	2 000	2 000
<i>Franchises France</i>	500	800	1 500	2 500	3 500	4 500
<i>Franchises Chine</i>	0	500	1 500	3 000	5 000	7 500
<i>Franchises Europe</i>	0	50	150	250	400	600
<i>Grossistes</i>	150	300	500	600	700	800
<i>Autres</i>	150	150	150	150	150	150
CA	2 100	3 550	5 800	8 500	11 750	15 550
Marge brute	1 520	2 390	3 790	5 410	7 360	9 640
%	72,4%	67,3%	65,3%	63,6%	62,6%	62,0%
EBE	208	517	1 035	1 695	2 609	3 767
Résultat d'exploitation	112	409	685	1 275	2 109	3 267
%	5,3%	11,5%	11,8%	15,0%	17,9%	21,0%
Résultat net	98	399	635	1 225	2 059	3 217
%	4,7%	11,2%	10,9%	14,4%	17,5%	20,7%

4.3. Investissements

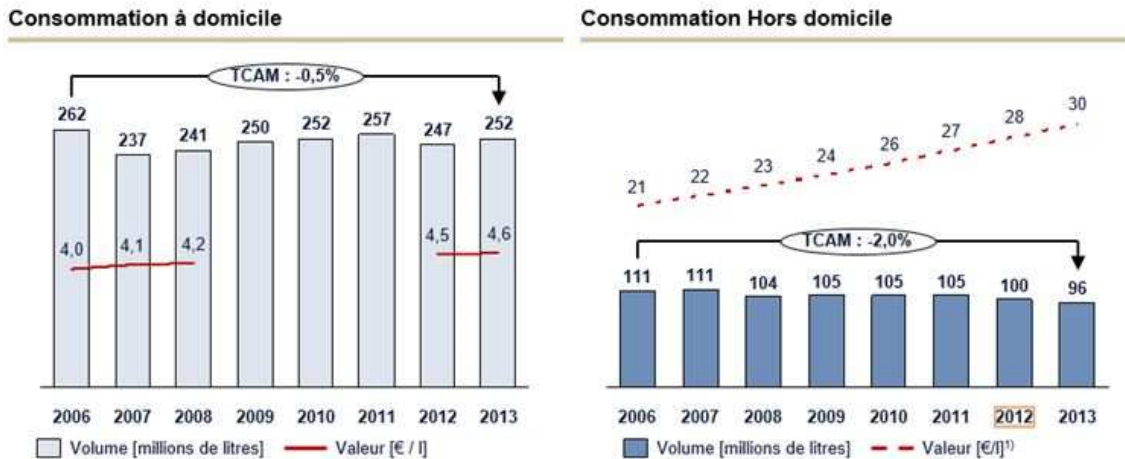
La société dispose d'un outil de production performant et dimensionné pour faire face à l'accroissement de la production attendue pour les prochains exercices.

A moyen terme, la société devra investir dans un nouvel atelier de plus grande capacité, avec une meilleure prise en compte des besoins logistiques.

5. MARCHE ET CONCURRENCE

5.1. Le Marché de la Glace

Le marché de la consommation de sorbets et crèmes glacées en France est estimé à 348 millions de litres en 2013, la consommation hors domicile en représente 28%.



Source : Confédération Nationale des Glaciers de France, consensus et estimations des professionnels du secteur

72% du volume de marché est capté par la consommation à domicile (grande distribution principalement) avec un indice de prix au litre estimé à 4,60€.

28% du volume de marché est capté par la Consommation Hors Domicile, avec un consensus autour de l'indice de prix au litre de l'ordre de 30€ (prix payé par le client final).

Au niveau Européen, la France est le 2^{ème} pays fabricant de sorbets et crèmes glacées, derrière l'Italie et devant le Royaume-Uni.

5.2. Les acteurs du marché

Le marché de la fabrication de glace artisanale est caractérisé par une dimension beaucoup plus faible que la fabrication de glace industrielle, avec une part de marché en volume de l'ordre de 15% (~52 millions de litres fabriqués pour la France en 2013). Ce segment de marché est de plus marqué par une très forte fragmentation, avec seulement 2 acteurs représentant plus de 8% de ce marché.

Bien que certains acteurs aient développé des gammes de produits pour la grande distribution (Consommation à Domicile), la part la plus importante des volumes reste réservée pour la Restauration Hors Domicile.

Les acteurs les plus représentatifs du marché sont les suivants :

- **Glaces des Alpes** (8% à 10% de part du marché en volume de la glace artisanale en France) – distribution à destination quasi-exclusive de la Restauration Hors Domicile (restaurateurs et glaciers indépendants)
- **Compagnie des Desserts** / Pôle Sud (~8% de part de marché) – distribution à destination quasi-exclusive de la Restauration Hors Domicile (restaurateurs et glaciers indépendants)
- **-18°** (3% à 5% de part de marché) – distribution à destination quasi-exclusive de la franchise Amorino
- **Glaces de Lyon** (2% à 3% de part de marché)
- **L'angélyls** (1% à 2% de part de marché) – distribution essentiellement destinée à la grande distribution (consommation à domicile) en marque propre. La société a par le passé réservé une part de sa production pour les marques de distributeurs
- **Berthillon** (1% à 2% de part de marché) – distribution quasi-exclusive à destination du magasin originel de l'Île de la Cité à Paris et de restaurateurs parisiens

Hormis Amorino et Häagen Dazs, il n'existe pas en France de réseau de franchise structuré dans le domaine de la glace artisanale.

6. ORGANISATION

6.1. Organigramme fonctionnel



6.2. Présentation du Management

Pascal Hamon est le Président Directeur Général. Il a racheté la société Ô Sorbet d'amour début 2015.

Pascal Hamon est diplômé d'une maîtrise en gestion commerce et management dans l'hôtellerie et la restauration, il a débuté sa carrière dans la restauration d'entreprise à Paris. Il a ensuite occupé le poste de directeur des opérations du groupe Gerard et Joulie avant d'acquérir sa 1^{ère} franchise Class'Croute puis une deuxième à Montrouge (92).

En 2005, il décide de tout vendre pour venir s'installer dans le Sud-Ouest. Il achète alors le Café Maritime (qu'il gardera 5 ans). Puis il fait l'acquisition, en 2010, des Tamaris à Andernos qu'il revendra en 2013. En 2014, il prend la tête du restaurant de l'Hippodrome qu'il revendra rapidement.

Aujourd'hui Pascal Hamon est à la tête de 2 restaurants dont le K2 à Gradignan (Maitre Restaurateur), et le restaurant Ché Moi, à Mérignac.

Il est membre du conseil d'administration de l'Union des Métiers et des Industries de l'Hôtellerie (UMIH), et Conseiller Prud'hommal section Encadrement pour le Medef au Conseil de Prud'hommes de Bordeaux.

Depuis 2010, il dirige la société Aquitaine Affaires Conseils, société de transaction immobilière et connaît parfaitement les problématiques liées aux implantations des commerces sur l'ensemble du territoire.

7. ANALYSE SWOT

Forces	Faiblesses
Une marque à potentiel	La taille de la société
Un process de fabrication éprouvé	Une marque encore locale
Un management expérimenté	
La qualité des produits	
Opportunités	Menaces
Le déploiement de la franchise en France et à l'étranger	La capacité à gérer une forte croissance
Le développement de la gamme	Absence de barrière à l'entrée

8. INFORMATIONS RELATIVES A L'OPERATION

8.1. Inscription au Marché Libre d'Euronext Paris

Inscription au Marché Libre d'Euronext Paris

ISIN : FR0013072741 / Mnemo : MLOSA

Nombre de titres composant le capital : 1 666 700

Nombre de titres cédés : 14 237

Vendeur : Compagnie Juridique

Prix de l'action : 7,08 €

Capitalisation boursière : 11,8 M€

Répartition du capital : Famille Hamon : 99,15 %

Date de la première cotation : 27 janvier 2016

Les personnes désirant participer à l'Offre devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France, au plus tard le 27 janvier 2016 à 10h00 (heure de Paris).

Date de règlement-livraison : 29 janvier 2016

Date du début des cotations : 28 janvier 2016

Listing Sponsor : CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT

L'émetteur fait savoir que la société et son principal actionnaire (Holding Financière NPH) ont signé un contrat de liquidité.

8.2. Capital Social (article 8 des statuts)

Le capital social est fixé à la somme de deux cent cinquante mille cinq (250 005) euros.

Il est divisé en un million six cent soixante-six mille sept cents (1 666 700) actions de quinze centimes (0,15) d'euro chacun, entièrement libérées et de même catégorie.

8.3. Augmentation du capital (article 9 des statuts)

Le capital social peut être augmenté :

- Soit par émission d'actions nouvelles, ordinaires ou de préférence, avec ou sans prime d'émission,
- Soit par majoration du montant nominal des titres de capital existants.

Il peut également être augmenté par l'exercice des droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital, dans les conditions prévues par la loi.

Les titres de capital nouveaux sont émis soit à leur montant nominal, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission.

Ils sont libérés soit par apport en numéraire y compris par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société, soit par apport en nature, soit par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, soit en conséquence d'une fusion ou d'une scission.

Ils peuvent aussi être libérés consécutivement à l'exercice d'un droit attaché à des valeurs mobilières donnant accès au capital comprenant, le cas échéant, le versement des sommes correspondantes.

L'Assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider d'une augmentation de capital.

8.4. Forme des actions (article 13 des statuts)

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur identifiable au choix de l'actionnaire.

Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

La Société est en droit de demander à tout moment, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres Assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité des titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

8.5. Transmission des actions (article 15 des statuts)

Les actions sont librement négociables.

Elles se transmettent par virement de compte à compte sur instructions signées du Cédant ou de son représentant qualifié.

Les actions sont négociables dès leur émission, c'est-à-dire dès l'immatriculation de la Société au Registre du Commerce et des Sociétés ou en cas d'augmentation de capital, dès que cette dernière est devenue définitive.

Les actions d'apport ne sont négociables que deux ans après l'accomplissement de la même formalité, sous réserve des exceptions prévues par la Loi. Pendant ce délai, elles peuvent cependant être cédées par les voies civiles en observant les formalités prévues à l'article 1690 du Code civil.

8.6. Droits et obligations attachés aux actions (article 14 des statuts)

1 - Chaque action donne droit dans les bénéfices et l'actif social à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

2 - Les actionnaires ne sont responsables des pertes qu'à concurrence de leurs apports. Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe. La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions des assemblées générales.

3 - Les héritiers, créanciers, ayants droits ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition de scellés sur les biens et valeurs de la Société, ni en demander le partage ou la licitation. Ils ne peuvent en aucun cas s'immiscer dans les actes de son administration. Ils doivent pour l'exercice de leurs droits s'en remettre aux inventaires sociaux et aux décisions des assemblées générales.

4 - Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, ou encore en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'une augmentation ou d'une réduction du capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les titulaires d'actions

isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du regroupement et, le cas échéant, de l'achat ou de la vente des actions nécessaires.

5 - Les actions ayant une valeur nominale inférieure ou égale à un montant fixé par décret en Conseil d'Etat peuvent être regroupées. Ces regroupements sont décidés par les assemblées générales d'actionnaires dans les conditions prévues pour la modification des statuts et selon les dispositions réglementaires.

Ils comportent l'obligation, pour les actionnaires, de procéder aux achats ou aux cessions d'actions nécessaires pour réaliser le regroupement.

Si le ou les actionnaires ayant pris cet engagement et ne le remplissent pas, les opérations de regroupement peuvent être annulées à la demande de tout intéressé. Dans ce cas, les achats et les ventes de rompus peuvent être annulés à la demande des actionnaires qui y ont procédé ou de leurs ayants cause, à l'exception des actionnaires défaillants, sans préjudice de tous dommages-intérêts s'il y a lieu.

La valeur nominale des actions regroupées ne peut être supérieure à un montant fixé par décret en Conseil d'Etat.

Pour faciliter ces opérations, la Société doit, avant la décision de l'assemblée générale, obtenir d'un ou de plusieurs actionnaires l'engagement de servir pendant un délai de deux ans, au prix fixé par l'assemblée, la contrepartie tant à l'achat qu'à la vente des offres portant sur les rompus ou des demandes tendant à compléter le nombre de titres appartenant à chacun des actionnaires intéressés.

A l'expiration du délai fixé par le décret, les actions non présentées en vue de leur regroupement perdent leur droit de vote et leur droit au dividende est suspendu.

Les dividendes dont le paiement a été suspendu sont, en cas de regroupement ultérieur, versés aux propriétaires des actions anciennes dans la mesure où ils n'ont pas été atteints par la prescription.

Lorsque les propriétaires de titres n'ont pas la libre administration de leurs biens, la demande d'échange des anciens titres et les achats ou cessions de rompus nécessaires pour réaliser le regroupement sont assimilés à des actes de simple administration, sauf si les nouveaux titres sont demandés sous la forme au porteur en échange de titres nominatifs.

Les titres nouveaux présentent les mêmes caractéristiques et confèrent de plein droit et sans l'accomplissement d'aucune formalité les mêmes droits réels ou de créance que les titres anciens qu'ils remplacent.

Les droits réels et les nantissements sont reportés de plein droit sur les titres nouveaux attribués en remplacement des titres anciens qui en sont grevés.

6 - Sauf interdiction légale, il sera fait masse, au cours de l'existence de la Société ou lors de sa liquidation, entre toutes les actions des exonérations et imputations fiscales ainsi que de toutes taxations susceptibles d'être supportées par la Société, avant de procéder à toute répartition ou remboursement, de telle manière que, compte tenu de la valeur nominale et de leur jouissance respectives, les actions de même catégorie reçoivent la même somme nette.

9. NOTE DE VALORISATION

La valorisation de la société a été réalisée par CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT sur la base des éléments prévisionnels fournis par la société.

9.1. Valorisation par les DCF

9.1.1. Principales hypothèses

Nous retenons une croissance soutenue pour les prochaines années pour tenir compte du déploiement national et international de la Franchise. Il est à noter que le niveau d'activité retenu, notamment pour la Chine est bien inférieur aux engagements du franchisé :

- ✓ La marge d'EBITDA restera sur des niveaux normatifs de 20%.
- ✓ Le BFR s'accroîtra avec le volume d'activité pour atteindre 15% du CA.
- ✓ Une croissance à l'infini de 1,5%.
- ✓ Les investissements seront concentrés en 2017 avec le projet de construction d'une nouvelle usine, par la suite, les immobilisations devraient se stabiliser, avec des investissements limités à de la maintenance ou du renouvellement.
- ✓ Une augmentation de capital de 1 million d'euro d'ici 2017 pour investir dans l'outil de production.

9.1.2. Taux d'actualisation

Nous avons retenu un coût moyen pondéré du capital de 9,5 % basé sur :

- Un taux sans risque à 0,93 % (OAT 10 ans)
- Une prime de risque à 5,8 %
- Un bêta d'exploitation de 1,5 nettement plus élevé que celui observé dans le secteur, cela pour tenir compte du potentiel de croissance de la société par rapport au niveau d'activité actuel.

9.1.3. Tableau de flux de trésorerie

En KEUR	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e
Chiffre d'affaires	1 882	2 100	3 550	5 800	8 500	11 750	15 550	17 000
Excédent brut d'exploitation	368	230	577	1 085	1 644	2 345	3 145	3 300
- Dotations aux amortissements	(106)	(96)	(108)	(350)	(420)	(500)	(500)	(500)
= Résultat d'exploitation	262	134	469	735	1 224	1 845	2 645	2 800
- Impôts sur les sociétés (35%)		(45)	(164)	(257)	(428)	(646)	(926)	(980)
+ Dotations aux amortissements		96	108	350	420	500	500	500
- Variation du BFR		(100)	(200)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
- Investissements nets		(300)	(400)	(1 000)	(350)	(250)	(200)	(200)
Flux de trésorerie		(215)	(187)	(572)	466	1 049	1 619	1 720
Flux de trésorerie actualisés		(215)	(171)	(477)	355	730	1 029	998

9.1.4. Conclusion

	En K€
Somme des FCF actualisés	2 346
Valeur terminale	25 137
Valeur terminale actualisée	14 584
Valeur d'Entreprise	16 930
- Dettes financières nettes	542
Valorisation des capitaux propres	16 388
- Augmentation de capital	1 000
Valorisation pre-monnaie	15 388

La valorisation des capitaux propres ressort à 15,4 M€, soit 9,24€ par action.

9.2. Valorisation par les comparables

9.2.1. Comparables

Aucun concurrent ou entreprise similaire (produits/taille/marché) n'est coté sur un marché financier.

Nous avons retenu des comparables parmi les groupes agroalimentaires, de la restauration et de la franchise.

Parmi les groupes agroalimentaires :

- TIPIAK : groupe agroalimentaire spécialisé dans la production de plats cuisinés, produits d'épicerie, pâtisseries,...
- FLEURY MICHON : Production et commercialisation de produits de charcuteries et produits traiteurs
- BONDUELLE : Production et commercialisation de légumes transformés
- SAVENCIA : Production de spécialités fromagères
- ARYZTA : Fabrication et commercialisation de produits de boulangerie et pâtisserie.

Parmi les groupes de la restauration, ou de la franchise :

- AUTOGRILL : Franchise de restauration sur les lieux de voyage
- RESTAURANT GROUP : Spécialisé dans la détention et la gestion de restaurants et de bars. En outre, le groupe exploite des restaurants concessionnés dans les aéroports
- POULAILLON : Franchise de boulangerie.

	Capitalisation K€	VE/CA			TMCA CA	VE/EBITDA			TMCA EBITDA
		2015e	2016e	2017e		2015e	2016e	2017e	
AUTOGRILL	2 236 000	0,67	0,66	0,64	5,33%	7,8	7,3	6,9	7,20%
RESTAURANT GROUP	1 873 000	2,05	1,86	1,69	10,50%	11,0	10,0	9,1	10,60%
POULAILLON	24 500	0,29	0,25	0,22	13,50%	3,2	2,6	2,2	20,01%

TIPIAK	67 000	0,54	0,54	0,53	4,00%	6,6	6,5	6,3	5,80%
FLEURY MICHON	265 000	0,44	0,41	0,40	4,16%	5,1	4,4	3,7	7,50%
BONDUELLE	701 000	0,61	0,60	0,58	2,80%	6,4	6,1	5,4	6,90%
SAVENCIA	838 000	0,32	0,31	0,30	0,61%	5,2	4,9	4,6	6,50%
ARYZTA	4 167 000	1,54	1,48	1,46	2,53%	9,3	8,9	8,5	6,60%

Moyenne	1 271	0,81	0,75	0,69	5,43%	6,89	6,24	5,64	8,89%
----------------	-------	------	------	------	-------	------	------	------	-------

Source : InFinancial, Facset

9.2.2. Méthode

Nous avons tout d'abord calculé les ratios VE/CA et VE/EBITDA pour chaque valeur du groupe de comparables, puis en avons déterminé la moyenne. Ce ratio moyen nous donne une indication sur la valorisation qui s'applique à des sociétés cotées comparables à Ô Sorbet d'Amour.

Toutefois, nous avons tenu compte d'un facteur de croissance lié à chaque entreprise (TMCA) que nous avons appliqué à notre échantillon et à la valeur induite de la société.

Enfin, nous utilisons l'abaque d'Éric Eugène Grena qui nous fournit la décote de taille à appliquer en rapportant la valeur des fonds propres d'Ô Sorbet d'Amour à la capitalisation moyenne des comparables.

		Comparables	Ô Sorbet d'Amour	VE	Capi avant décote	Capi/Capi comparables	Décote d'Abaque	Capi
VE/CA	2015e	0,81	5,07	10 641	9 965	1,12%	-34,00%	6 577
	2016e	0,75	4,69	16 657	15 981	1,78%	-34,00%	10 547
	2017e	0,76	4,375	27 576	26 900	2,71%	-34,00%	17 754
TMCA CA		5,43%	33,97%					
VE/EBITDA	2015e	6,83	31,50	6 552	5 876	0,67%	-34,00%	3 878
	2016e	6,34	29,24	16 871	16 195	1,77%	-34,00%	10 689
	2017e	5,84	26,93	29 223	28 547	3,06%	-34,00%	18 841
TMCA EBITDA		8,89%	41%				Moyenne	11 381

La valorisation des capitaux propres par la méthode des comparables est de 11 381 K€, soit 6,82 € par action.

9.3. Synthèse

	en K€	pondération
Valorisation DCF	15 388	70%
Valorisation Comparables	11 381	30%
Valorisation OSA	14 185	

Compte tenu du profil de croissance de la société, en décalage par rapport aux comparables, nous avons surpondéré la valorisation DCF.

In fine, la valorisation ressort à 14,2 M€, soit 8,51 € par action.

A 11,8 M€ (7,08 € par action), la décote offerte à l'inscription au Marché Libre est de 16,8 %.

10. INFORMATIONS FINANCIERES (chiffres audités)

RUBRIQUES	31/12/2014	31/12/2013
Ventes de marchandises		
Production vendue biens	1 703 225	1 594 743
Production vendue services	185 421	185 526
Chiffres d'affaires Nets	1 888 646	1 780 269
Production stockée		
Production immobilisée	9 720	
Subventions d'exploitation reçues		
Reprise sur amortissement et provisions, transfert de charges	12 828	10 149
Autres produits	9 042	8 785
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION	1 920 236	1 799 203
Achat de marchandises (y compris droits de douane)		
Variation de stock (marchandises)		
Achat de matières première et autres approvisionnements	357 747	327 462
Variation de stock matières premières et autres approvisionnement	-40 054	1 209
Autres achats et charges externes	641 124	533 776
Impôts, taxes et versements assimilés	17 798	22 575
Salaire et Traitements	485 500	470 555
Charges sociales	161 060	167 021
Dotations aux amortissements sur Immobilisations	108 908	108 633
Dotations aux provisions sur immobilisations		
Dotations aux provisions sur actif circulant		
Dotation aux provisions pour risques et charges		
Autres charges	2 010	1 223
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	1 734 093	1 632 454
RESULTAT D'EXPLOITATION	186 144	166 749
Bénéfice attribué ou perte transférée		
Perte supportée ou bénéfice transféré		
Produits financiers de participations		
Produits des autres valeurs mobilières		2
Autres intérêts et produits assimilés	146	1 485
Reprise sur provision et transfert de charges		
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement		
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	146	1 487
Dotations financières aux amortissements et provisions		
Intérêts et charges assimilées	21 991	28 603
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières de placement		
TOTAL CHARGES FINANCIERES	21 991	28 603
RESULTAT FINANCIER	-21 845	-27 116

RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	164 299	139 632
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	10 492	
Reprises sur provisions et transferts de charges	5 828	1 932
TOTAL PRODUIT EXCEPTIONNELS	16 320	1 932
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	142	90
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	19 969	
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	0	1 582
TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES	20 111	1 672
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-3 791	260
Participation des salariés		
Impôts sur les bénéfices	35 897	29 146
TOTAL DES PRODUITS	1 936 702	1 802 621
TOTAL DES CHARGES	1 812 091	1 691 875
RESULTAT NET	124 611	110 746

ACTIF	31/12/2014			31/12/2013
	Brut	Amort	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Recherche et développement				
Concessions, brevets, droits similaires	7 337	7 337		
Fonds commercial	682 086		682 086	682 086
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Avances & acomptes sur immobilisations incorporelles				
Terrains				
Constructions	52 074	52 074		231
Installations techniques, matériel et outillage indus.	728 119	621 157	106 962	150 338
Autres immobilisations corporelles	323 464	138 867	184 597	131 749
Immobilisations en cours				
Avances & acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations évaluées selon mise en équivalence				
Autres participations	408		408	408
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	21 817		21 817	23 817
ACTIF IMMOBILISE	1 815 305	819 434	995 870	988 629
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements	97 975		97 975	57 922
En-cours de production de biens				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances & acomptes versés sur commandes	3 320		3 320	3 320
CREANCES				
Clients et comptes rattachés	26 201		26 201	13 492
Fournisseurs débiteurs	1 036		1 036	571
Personnel				
Organismes sociaux	35		35	
Etat, impôts sur les bénéfices	25 892		25 892	
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	32 621		32 621	19 606
Autres	2 810		2 810	4 060
Capital souscrit et appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Disponibilités	44 643		44 643	215 740
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avances	12 557		12 557	12 213
ACTIFS CIRCULANT	247 090		247 090	326 922
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
TOTAL GENERAL	2 062 394	819 434	1 242 960	1 315 551

PASSIF	31/12/2014	31/12/2013
Capital social ou individuel	37 500	37 500
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	3 811	3 811
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées	612	612
Autres réserves	293 655	262 909
Report à nouveau		
RESULTAT DE L'EXERCICE	124 611	110 746
Subvention d'investissement		
Provisions réglementées		5 828
CAPITAUX PROPRES	460 189	421 406
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	472 451	587 096
Découverts, concours bancaires	11 582	
Emprunts et dettes financières diverses	25 732	26 154
Associés	76 839	96 839
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	48 491	32 300
Personnel	67 630	68 233
Organismes sociaux	59 115	57 935
Etat, impôts sur les bénéficiaires		1 087
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	16 166	7 692
Etat, obligations cautionnées		
Autres impôts, taxes et assimilés	3 755	6 013
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	1 010	10 795
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	782 771	894 144
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	1 242 960	1 315 551

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS (31 décembre 2014)

Principes – Règles et méthodes comptables

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2014 au 31/12/2014.

Les notes et tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Sauf indication contraire, les montants sont exprimés en Euros.

I. Evènements significatifs et faits caractéristiques de l'exercice

Aucun évènement ayant une incidence significative sur les états financiers et leur comptabilité par rapport à l'exercice précédent n'est à mentionner sur l'exercice.

II. Principes, règles et méthode comptables

1. Principes généraux

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31/12/2014 ont été élaborés et présentés conformément à la réglementation française en vigueur, aux dispositions du Code de Commerce et du plan comptable général à jour des règlements du comité de la réglementation comptable et dans le respect du principe de prudence.

2. Comptabilisation, présentation du CICE

L'entreprise bénéficie du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) calculé conformément à l'article 224 quater C du CGI.

Le CICE est comptabilisé au crédit d'un sous compte 64 « charges de personnel », et s'élève pour l'exercice à 27 821 €.

Changement de méthode

Aucun changement de méthode d'évaluation n'est intervenu au cours de l'exercice.

Aucun changement de méthode de présentation n'est intervenu au cours de l'exercice.

III. Mode et Méthode d'évaluation

- Immobilisations incorporelles et corporelles
- Coût d'entrée

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production.

Les frais d'acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles sont comptabilisés directement en charges.

Les intérêts des emprunts spécifiques à la production d'immobilisations ne sont pas inclus dans le coût de production de ces immobilisations.

- Frais d'établissement

La société comptabilise en charges d'exploitation ses frais d'établissement.

- Fonds de commerce

Seuls sont inscrits en fonds commercial les éléments incorporels acquis par l'entreprise. Ces éléments font l'objet d'une dépréciation lorsque leur valeur actuelle est notablement inférieure à leur valeur nette comptable.

- Amortissements

Lorsque les éléments constitutifs d'un actif ont des utilisations différentes (composants), ils font l'objet, s'ils sont significatifs, d'une comptabilisation séparée et d'un plan d'amortissement spécifique.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilisation prévue par l'entreprise :

	DUREE D'UTILISATION
Logiciels informatiques	1 an
Agencements, aménagement des terrains	10 ans
Agencement des constructions	10 ans
Matériel et outillage industriels	5 à 10 ans
Agencement, aménagement, installations	10 ans
Matériel de transport	5 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans

La différence éventuelle entre l'amortissement économique calculé sur la durée d'utilisation et l'amortissement fiscal calculé sur la durée d'usage fait l'objet, le cas échéant, d'un amortissement dérogatoire comptabilisé en résultat exceptionnel.

Toutefois, la société étant en dessous des seuils prévus par le décret 2005-1757 du 30 décembre 2005 (total bilan \leq 3,65 M€; chiffre d'affaires \leq 7,3 M€; effectif \leq 50) et par mesure de simplification, l'amortissement économique pour dépréciation a été calculé sur la durée d'usage fiscale pour les immobilisations non décomposables.

- Immobilisations Financières et Valeurs Mobilières de Placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

Les frais d'acquisition d'immobilisations financières sont comptabilisés en charges.

- Stocks et en-cours

Les stocks de marchandises et approvisionnement sont valorisés à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) selon la méthode du premier entré/premier sorti.

Les stocks de produits intermédiaires et finis sont valorisés à leur coût de production incluant le coût d'acquisition des fournitures consommées et les charges directes et indirectes de production (hors frais financiers).

Une dépréciation est constituée lorsqu'à la clôture de l'exercice le coût d'entrée du stock excède la valeur nette probable déterminée selon les conditions du marché.

- Créances, Dettes et Liquidités

Les créances, dettes et liquidités sont évaluées pour leur valeur nominale.

Pour les créances, une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire (en pratique la valeur probable de recouvrement) est inférieure à la valeur comptable.

- Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risque et charges sont évaluées en fonction du risque estimé par l'entreprise en tenant compte des derniers éléments connus à la date d'arrêté et conformément au principe de prudence.

La différence entre le risque estimé et le risque maximal, correspondant par exemple aux demandes des parties adverses en cas de litige, correspond à un passif éventuel mentionné en annexe du tableau des provisions pour risques et charges.

- Engagements en matière de retraite

Option retenue : conformément au choix laissé par le Code de Commerce, l'entreprise ne comptabilise pas ses engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite en provision pour risques et charges mais mentionne son évaluation en engagements hors bilan.

Méthode de calcul retenue : Pour l'évaluation de ses engagements retraite, l'entreprise applique la recommandation 2003-R.01 du 1^{er} avril 2003 : Le champ d'application de cette recommandation et les traitements adoptés sont ceux de la norme IAS19 « Méthode Retrospective des unités de crédit projetées » (P.B.O).

P.B.O (Projected Benefit Obligation) : Représente la valeur actuelle probable des droits acquis, de façon irrémédiable ou non, évaluée en tenant compte des augmentations de salaire jusqu'à l'âge de départ à la retraite, des probabilités de Turn-over et de survie.

Cette méthode retient comme base le salaire de fin de carrière.

Les droits sont calculés à partir de l'ancienneté finale proratisée.

Le taux d'actualisation retenu au 31/12/2014 est de 0,98%,

Les engagements sont évalués pour un âge de départ à la retraite fixé à 65 ans et incluent les charges sociales.

- Médailles du travail

La convention collective, l'accord d'entreprise ou les usages ne prévoient pas le versement de gratification à l'occasion de la remise de médailles du travail.

- Droit individuel à la formation

La loi 2004.391 du 04/03/2004 relative à la formation professionnelle a instauré un droit individuel à la formation. Ce droit se cumule par année civile sur une durée maximum de 6 ans.

Compte tenu du turnover, du nombre de salariés et de l'âge de l'effectif, les engagements en matière de droit individuel à la formation ne sont pas significatifs.

NOTES SUR LE BILAN ACTIF

Produits à recevoir par postes du bilan = 2 952 €

Produits à recevoir	Montant
Immobilisations financières	
Clients et comptes rattachés	1 212
Autres créances	1 740
Disponibilités	
TOTAL	2 952

Charges constatées d'avance = 12 557 €

Les charges constatées d'avance ne sont pas composées que de charges ordinaires dont la répercussion sur le résultat est reportée à un exercice ultérieur.

NOTES SUR LE BILAN PASSIF

Capital social = 37 500 €

Mouvements des titres	Nombre	Valeur nominale	Capital social
Titres en début d'exercice	2 500	15,00	37 500
Titres émis			
Titres remboursés ou annulés			
Titres en fin d'exercice	2 500	15,00	37 500

Variation des capitaux propres

Variation de la situation nette	Bilan 31/12/2014	Bilan 31/12/2013	Variation
Capital Social	37 500	37 500	
Primes d'émission, fusion, apport			
Ecart de réévaluation			
Réserve légale	3 811	3 811	
Réserve indisponible	612	612	
Réserves réglementées			
Autres réserves (affectation résultat n-1)	293 655	262 909	30 746
Report à nouveau			
Résultat de l'exercice	124 611	110 746	13 865
Provisions réglementées		5 828	-5 828
Total Capitaux Propres	460 189	421 406	38 783

Charges à payer par postes du bilan = 101 363 €

Charges à payer	Montant
Emprunts & dettes établissements de crédit	
Emprunts & dettes financières diverses	732
Fournisseurs	11 734
Dettes fiscales et sociales	87 787
Autres dettes	1 010
Total	101 363

Autres informations relatives au bilan

Les autres postes d'actif et passif composant le bilan de l'exercice sont détaillés dans les documents fiscaux annexés.

Autres informations relatives au compte de résultat

Les postes de charges et produits composant le résultat de l'exercice figurent au compte de résultat des états financiers. On pourra s'y reporter ainsi qu'à la plaquette financière annuelle, documents qui fournissent une information plus détaillée.

AUTRES INFORMATIONS

Engagements Financiers donnés

Nature des engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	
Avals & cautions	
Crédit-bail mobilier	
Crédit-bail immobilier	
Engagements en matière de retraite	24 438 €
Médaille du travail	
Autres engagements :	
Nantissement du fonds de commerce d'Andernos sur le prêt Crédit Agricole 164670	180 000 €
Nantissement du fonds de commerce d'Arcachon sur le prêt Crédit Agricole 164680	230 000 €
TOTAL	

DETAILS DES POSTES CONCERNES PAR LE CHEVAUCHEMENT D'EXERCICE

Les comptes détaillés dans les tableaux suivants concernent les écritures comptables relatives à l'indépendance des exercices.

Produits à recevoir = 2 952 €

Produits à recevoir sur clients et comptes rattachés	Montant
Clients – factures à établir (418100)	1 212
TOTAL	1 212

Produits à recevoir sur autres créances	Montant
RRR à obtenir et autres avoirs reçus (409800)	1 740
TOTAL	1 740

Charges constatées d'avance = 12 557 €

Charges constatées d'avance	Montant
Charges constatées d'avance (486000)	12 557
TOTAL	12 557

Charges à payer = 101 363 €

Emprunts et dettes financières diverses	Montant
Intérêts courus (168880)	732
TOTAL	732

Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Montant
Fournisseurs factures non parvenues (408100)	11 834
TOTAL	11 834

Dettes fiscales et sociales	Montant
Personnel congés à payer (428200)	40 221
Autres charges de personnel à payer (428600)	14 448
Org. soc. congés à payer (438200)	18 098
Org. soc. Autres charges à payer (438600)	3 141
Formation continue à payer (438633)	4 882
Taxe d'apprentissage (438635)	3 243
Contribution économique territoriale (448651)	3 755
TOTAL	87 787

Autres dettes	Montant
Clients – avoir à établir (419800)	1 010
TOTAL	1 010

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En Execution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société LA PAILLOTE*, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La justification de nos appréciations ;
- Les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicable en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons colligés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II . Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III . Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés à l'associé sur la situation financière et les comptes annuels.

Bordeaux, le 15 juin 2015

Le commissaire aux comptes

In Extenso Audit Aquitaine Commissariat aux Comptes

Edouard MAS