

OFFRE PUBLIQUE D'ECHANGE SIMPLIFIEE

Visant les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables Bonduelle (les « BSAAR 2007 ») initiée par la société



Société en commandite par actions au capital de 56.000.000 euros

Siège social :

La Woestyne

59 173 RENESCURE

RCS Dunkerque B 447 250 044

Présentée par



Conseil de la société BONDUELLE SCA



NOTE D'INFORMATION

Termes de l'Offre

1 bon de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables Bonduelle (un « **BSAAR 2009 Autonome** ») à émettre pour 1 BSAAR 2007 apporté.

Durée de l'Offre

15 jours de négociation



En application de l'article L.621-8 du Code monétaire et de l'article 231-23 de son Règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 2 avril 2009, apposé le visa n°09-075 en date du 2 avril 2009 sur la présente note d'information. Cette note a été établie par la société Bonduelle et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du Code monétaire et financier, a été attribué après l'AMF ait vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation du prix, ou de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la société Bonduelle seront mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'échange, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF.

Des exemplaires de la présente note d'information sont disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de Bonduelle (www.bonduelle.com) et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

Bonduelle
rue Nicolas Appert
59653 Villeneuve d'Ascq Cedex

Oddo Corporate Finance
12 Boulevard de la Madeleine
75440 Paris Cedex 09

ELEMENTS-CLES DE L'OFFRE

Initiateur	Bonduelle, société en commandite par actions au capital de 56.000.000 euros, dont le siège social est situé La Woestyne, 59 173 RENESCURE, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Dunkerque sous le numéro 447 250 044, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris sous le code ISIN FR0000063935 – BON (l'« Initiateur » ou la « Société »)
Nature de l'Offre	Une offre publique d'échange simplifiée (l'« Offre ») portant sur les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables émis par Bonduelle le 25 juillet 2007 (code ISIN FR0010490912) (les « BSAAR 2007 »)
Motifs de l'Offre	<p>L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'optimisation continue de la structure financière de la Société et fait partie d'un ensemble d'opérations (l'« Opération ») qui visent d'une part à développer des lignes de financement dans le cadre de l'activité de la Société et d'autre part de restructurer les BSAAR 2007 en circulation.</p> <p>Compte tenu du niveau du cours de bourse actuel de la Société, qui demeure nettement inférieur au prix d'exercice des BSAAR 2007 et rend incertain le renforcement des fonds propres de la Société, cette dernière a décidé d'offrir, de manière irrévocable, aux porteurs des BSAAR 2007 la possibilité d'échanger leurs BSAAR 2007 contre des BSAAR 2009 Autonomes, à raison d'un (1) BSAAR 2009 Autonome contre un (1) BSAAR 2007 remis.</p> <p>Afin de rationaliser la structure des BSAAR en circulation, il est proposé à tous les porteurs de BSAAR 2007 d'apporter leur BSAAR 2007 à l'Offre en échange de BSAAR 2009 Autonomes à émettre (l'« Emission de BSAAR 2009 Autonome ») dont les termes et conditions seront strictement identiques à ceux des BSAAR 2009 attachés aux Obligations 2009.</p> <p>Par ailleurs, afin de se développer tant par une croissance organique maîtrisée que par une stratégie opportuniste d'acquisition, la société souhaite émettre des obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « Obligations 2009 » et les « BSAAR 2009 » dénommés ensemble les « OBSAAR 2009 ») pour un montant de 139.999.800 euros (l'« Emission d'OBSAAR 2009 »), dont les termes et conditions figurent dans le prospectus ayant reçu le visa n°09-052 de l'AMF en date du 6 mars 2009.</p> <p>L'Emission d'OBSAAR 2009 vise par ailleurs à permettre aux actionnaires minoritaires de Bonduelle non porteurs de BSAAR 2007 d'acquérir des BSAAR 2009 qui auront les mêmes caractéristiques que les BSAAR 2009 Autonomes remis aux porteurs de BSAAR 2007 ayant apporté à l'Offre.</p>
Termes de l'Offre	<p>1 BSAAR 2009 Autonome à émettre contre 1 BSAAR 2007 remis (la « Parité d'Échange »).</p> <p>L'Offre a pour objet d'échanger les BSAAR 2007 contre des titres de même nature, les BSAAR 2009 Autonomes, ayant un prix d'exercice inférieur (80 euros pour les BSAAR 2009 Autonomes contre 113,75 euros pour les BSAAR 2007) et une maturité étendue (2016 pour les BSAAR 2009 Autonomes contre 2014 pour les BSAAR 2007).</p>
Ajustement des titres visés	<p>Les BSAAR 2007 seront ajustés à raison de l'Emission d'OBSAAR 2009 devant intervenir avant le règlement livraison de l'Offre.</p> <p>Toutefois, l'attention des porteurs de BSAAR 2007 est attirée sur le fait</p>

	que cet ajustement ne donnera pas lieu à une modification de la Parité d'Échange.
Nombre de BSAAR 2007 susceptibles d'être apportés à l'Offre	Au 31 janvier 2009, 750 000 BSAAR 2007 pouvant donner lieu à la création de 750 000 actions nouvelles de la Société en cas d'exercice de l'intégralité des BSAAR 2007 (soit 8,6% du capital sur une base totalement diluée) étaient encore en circulation. Les BSAAR 2007 non apportés à l'Offre resteront cessibles et admis aux négociations sur le marché Euronext Paris jusqu'au 24 juillet 2014
Intention des principaux porteurs de BSAAR 2007	La société Pierre et Benoît Bonduelle SAS s'est engagée irrévocablement envers la Société et l'établissement présentateur (« Oddo Corporate Finance ») par courrier en date du 6 mars 2009 à apporter à l'Offre l'intégralité des 548.049 BSAAR 2007 détenus par La société Pierre et Benoît Bonduelle SAS représentant ensemble 73,1 % du nombre de BSAAR 2007 encore en circulation au 31 janvier 2009. La Société n'a pas connaissance de l'intention des autres porteurs de BSAAR 2007.
Principaux facteurs de risques liés à l'Offre	Les principaux facteurs de risques liés à l'Offre sont les suivants : - Le prix de marché des BSAAR 2009 Autonomes pourrait diminuer en cas de baisse substantielle du cours des actions de la Société. - Si un marché actif pour les BSAAR 2009 et les BSAAR 2009 Autonomes (ces derniers étant assimilés, dès leur émission, aux BSAAR 2009) ne se développait pas, ces titres pourraient être soumis à une forte volatilité. La liquidité des BSAAR 2009 Autonomes pourrait être affectée par l'importance du niveau de détention de ceux-ci par Pierre et Benoît Bonduelle SAS (soit au minimum 73,1 % des BSAAR 2009 Autonomes du fait des engagements décrits à la section 1.2.10 « Intentions des principaux porteurs de BSAAR 2007 » de la présente note d'information.) Les principaux facteurs de risques liés à l'Offre sont détaillés à la section 1.2.7 de la présente note d'information.
Attestation d'équité	Paper Audit & Conseil a été nommé le 15 décembre 2008 par la Société en tant qu'expert indépendant conformément à l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF afin d'attester du caractère équitable de l'Offre et plus généralement de l'Opération prise dans son ensemble ; il a conclu au caractère équitable de l'Offre et plus généralement de l'Opération pour les Actionnaires Minoritaires (tel que ce terme est défini dans son attestation d'équité qui figure à la section 2.4 de la présente note d'information).
Avis motivé de la Gérance de la Société	« La Gérance de la Société au vu du projet d'offre publique d'échange simplifiée visant les BSAAR 2007 émis par la Société dans le cadre d'un ensemble d'opérations financières décrites dans la section 1 de la présente note d'information (ci-après l'« Opération »), a pris connaissance (i) des éléments d'appréciation des parités d'échange pour les BSAAR 2007 préparés par Oddo Corporate Finance ainsi que (ii) du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Paper Audit & Conseil, préparé au titre des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF. La Gérance a relevé que les conditions financières de l'Opération ont été jugées équitables par l'expert indépendant. A la lumière des éléments qui précèdent, la Gérance a émis un avis favorable sur le projet d'offre publique d'échange simplifiée et plus généralement sur l'Opération dont il juge les conditions équitables et considère qu'elles sont conformes tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses salariés et actionnaires. En conséquence, la Gérance a

	décidé de recommander aux porteurs de BSAAR 2007 de la Société d'apporter leurs titres à l'offre publique d'échange simplifiée. »
Avis motivé du Conseil de Surveillance	<p>« Le Conseil de surveillance de la Société a pris connaissance (i) du projet d'offre publique d'échange simplifiée visant les BSAAR 2007 et faisant l'objet du projet de note d'information déposé auprès de l'AMF en date du 9 mars 2009, émis par la Société dans le cadre d'un ensemble d'opérations financières décrites aux points (1) et (2) de la présente décision du Conseil de surveillance (ci-après l'« Opération »), (ii) des éléments d'appréciation de parité d'échange pour les BSAAR 2007 préparés par Oddo Corporate Finance ainsi que (iii) du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Paper Audit & Conseil, préparé au titre des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, qui permet d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin de rendre l'avis motivé.</p> <p>Le Conseil de surveillance a pris acte que les conditions financières de l'Opération ont été jugées équitables par l'expert indépendant.</p> <p>A la lumière des éléments qui précèdent, le Conseil de surveillance a émis un avis favorable sur le projet d'offre publique d'échange simplifiée et plus généralement sur l'Opération dont il en juge les conditions équitables et considère qu'elles sont conformes tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses salariés et actionnaires. En conséquence, le Conseil de Surveillance a décidé de recommander aux porteurs de BSAAR 2007 de la Société d'apporter leurs titres à l'offre publique d'échange simplifiée.</p> <p>Cette décision, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité des membres présents et représentés. »</p>
Principales caractéristiques des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange des BSAAR 2007	
Code ISIN	FR0010734509
Nombre maximum de BSAAR 2009 Autonomes pouvant être émis (dans l'hypothèse où la totalité des BSAAR 2007 était apportée à l'Offre) :	750 000 BSAAR 2009 Autonomes pouvant donner lieu à la création d'un nombre maximum de 750 000 actions nouvelles de la Société (soit 8,6% du capital sur une base totalement diluée au 31 janvier 2009)
Prix d'exercice	80 euros ¹
Parité d'exercice	Sous réserve d'ajustements éventuels, un BSAAR donne le droit de souscrire à et/ou d'acquérir, au choix de la Société, une action nouvelle ou existante de la Société.
Durée	7 ans
Période d'incessibilité	du 14 mai 2009 jusqu'au 7 octobre 2010 inclus, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 1.3.1.10.
Période d'exercice	Du 7 avril 2011 jusqu'au 8 avril 2016 inclus.

¹ Soit 41.6% de prime, sur la base d'un cours moyen pondéré des volumes sur 50 jours au 11 février 2009 de 56.50€

Remboursement des BSAAR 2009 Autonomes à l'initiative de la Société	A tout moment, à compter du 8 avril 2012 jusqu'au 8 avril 2016 inclus, la Société pourra procéder à son seul gré au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; si la moyenne pondérée par les volumes de transaction de l'action sur le marché Euronext Paris sur les dix séances de bourse parmi les vingt qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé, des produits (i) des cours de clôture de l'action sur le marché Euronext Paris et (ii) de la parité d'exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 125% du prix d'exercice du BSAAR, soit 100 euros.
Nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice des BSAAR 2009 Autonomes	Sous réserve d'ajustements éventuels, 750 000 BSAAR 2009 Autonomes donneraient lieu à l'émission d'autant d'actions représentant 9.4% du capital et 6.2% des droits de vote de la Société sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date de la présente note d'information.
Rachat des BSAAR 2009 Autonomes au gré de la Société	La Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats en bourse ou hors bourse ou à des offres publiques d'achat ou d'échange de BSAAR.
Cotation des BSAAR 2009 Autonomes	Les BSAAR 2009 Autonomes feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris. La cotation des BSAAR 2009 Autonomes est prévue le 8 octobre 2010 sous le numéro de code ISIN FR0010734509. Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée.
Forme des BSAAR 2009 Autonomes	Forme nominative jusqu'à la date de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris. Forme nominative ou au porteur à compter de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.
Cotation des actions provenant de l'exercice des BSAAR 2009 Autonomes	Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAAR feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.
Représentation des porteurs de BSAAR 2009 Autonomes	Les porteurs de BSAAR 2009 Autonomes seront réunis dans une même masse avec les porteurs de BSAAR 2009

CALENDRIER INDICATIF

	Calendrier indicatif de l'Offre	Calendrier indicatif de l'Emission d'OBSAAR 2009
6 mars 2009	Réunion de la Gérance arrêtant les termes de l'Offre et rendant un avis motivé sur l'Offre	Réunion de la Gérance décidant l'émission et fixant les conditions
6 mars 2009		Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus
9 mars 2009	Dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers du projet de note d'information relative à l'Offre Publication par l'AMF des principales caractéristiques de l'Offre	Diffusion d'un communiqué décrivant les principales caractéristiques de l'opération et précisant les modalités de mise à disposition du prospectus
11 mars 2009	Communiqué de presse précisant les principales caractéristiques de l'Offre	Publication au BALO de l'avis relatif à la suspension de l'exercice des options du Plan n°8 et à l'information des porteurs de BSAAR 2007 Publication par NYSE Euronext Paris S.A. de l'avis d'émission et de cotation des DPS
19 mars 2009		Détachement des DPS Début de la période de cotation des DPS Ouverture de la période de souscription
26 mars 2009		Clôture de la période de souscription Fin de la période de cotation des DPS
2 avril 2009	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF	Publication par NYSE Euronext Paris S.A. du barème de réduction des souscriptions à titre réductible Publication par NYSE Euronext Paris S.A. de l'avis d'admission des Obligations aux négociations sur Euronext Paris
3 avril 2009	Dépôt auprès de l'AMF du document « Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Bonduelle »	
6 avril 2009	Publication d'un communiqué de presse sur la mise à disposition de la note d'information et des autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Bonduelle	Règlement-livraison des Obligations et livraison des BSAAR Admission des Obligations aux négociations sur le marché Euronext Paris

7 avril 2009	Ouverture de l'Offre	Reprise de la faculté d'exercice des options du Plan n°8
29 avril 2009	Clôture de l'Offre	
12 mai 2009	Avis de résultat de l'Offre diffusé par l'AMF et NYSE Euronext	
13 mai 2009	Règlement-livraison de l'Offre	

SOMMAIRE DE LA NOTE D'INFORMATION

1	PRÉSENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE SIMPLIFIÉE	9
1.1	Motifs de l'Offre et intentions de la Société.....	9
1.1.1	<i>Motifs de l'Offre</i>	9
1.1.2	<i>Intentions de la Société pour les douze mois à venir</i>	9
1.2	Caractéristiques de l'Offre	9
1.2.1	<i>Titres visés par l'Offre</i>	9
1.2.2	<i>Termes de l'Offre</i>	10
1.2.3	<i>Ajustement des titres visés du fait de l'Émission d'OBSAAR 2009</i>	10
1.2.4	<i>Nombre de titres visés par l'Offre détenus par la Société</i>	10
1.2.5	<i>Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre</i>	10
1.2.6	<i>Modalités de l'Offre</i>	10
1.2.7	<i>Facteurs de risques liés à l'Offre</i>	11
	<i>Possible modification des modalités des BSAAR</i>	11
	<i>Absence de marché pour les BSAAR</i>	11
	<i>En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions BONDUELLE, les BSAAR pourraient perdre leur valeur</i>	11
	<i>Risque de perte de l'investissement en BSAAR</i>	11
1.2.8	<i>Procédure d'apport à l'Offre</i>	11
1.2.9	<i>Calendrier indicatif de l'Offre</i>	12
1.2.10	<i>Intentions des principaux porteurs de BSAAR 2007</i>	13
1.2.11	<i>Frais liés à l'Offre</i>	13
1.2.12	<i>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger</i>	13
1.2.13	<i>Régime fiscal de l'Offre</i>	14
1.2.14	<i>Provenance des BSAAR 2009 Autonomes</i>	15
1.3	Caractéristiques des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange.....	17
1.3.1	<i>Informations concernant les BSAAR</i>	17
1.3.2	<i>Termes et conditions des BSAAR relatifs aux opérations effectuées sur le sous-jacent</i>	21
1.4	Éléments d'appréciation de la parité d'échange.....	26
1.4.1	<i>Éléments de valorisation des BSAAR 2007 et des BSAAR 2009 Autonomes</i>	26
2	INCIDENCE DE L'OFFRE POUR LES ACTIONNAIRES ACTUELS	29
2.1	Incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	29
2.2	Incidence de l'Offre sur le pourcentage de capital détenu par les actionnaires	29
2.3	Incidence de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres d'une action de la Société.....	30
2.4	Rapport et avis de l'expert indépendant	30
2.5	Avis motivé de la Gérance de Bonduelle	51
2.6	Avis motivé du Conseil de Surveillance	51
3	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION.....	52
3.1	Pour la présentation de l'Offre	52
3.2	Pour Bonduelle	52

1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ÉCHANGE SIMPLIFIÉE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, la société Bonduelle, (« **Bonduelle** » ou la « **Société** » et, avec ses filiales consolidées, le « **Groupe** ») s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à procéder à une offre publique simplifiée par laquelle la Société offre aux porteurs de BSAAR 2007 (tel que définis ci-après) d'échanger leurs BSAAR 2007 contre des BSAAR 2009 Autonomes émis à cet effet dans les conditions indiquées ci-après (l'« **Offre** »).

1.1 Motifs de l'Offre et intentions de la Société

1.1.1 Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'optimisation continue de la structure financière de la Société et fait partie d'un ensemble d'opérations (l'« **Opération** ») qui visent d'une part à développer des lignes de financement dans le cadre de l'activité de la Société et d'autre part de restructurer les BSAAR 2007 en circulation.

Compte tenu du niveau du cours de bourse actuel de la Société, qui demeure nettement inférieur au prix d'exercice des BSAAR 2007 et rend incertain le renforcement des fonds propres de la Société, cette dernière a décidé d'offrir, de manière irrévocable, aux porteurs des BSAAR 2007 la possibilité d'échanger leurs BSAAR 2007 contre des BSAAR 2009 Autonomes, à raison d'un (1) BSAAR 2009 Autonome contre un (1) BSAAR 2007 remis.

Afin de rationaliser la structure des BSAAR en circulation, il est proposé à tous les porteurs de BSAAR 2007 d'apporter leur BSAAR 2007 à l'Offre en échange de BSAAR 2009 Autonomes à émettre (l'« **Emission de BSAAR 2009 Autonome** ») dont les termes et conditions seront strictement identiques à ceux des BSAAR 2009 attachés aux Obligations 2009.

Par ailleurs, afin de se développer tant par une croissance organique maîtrisée que par une stratégie opportuniste d'acquisition, la société souhaite émettre des obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **Obligations 2009** » et les « **BSAAR 2009** » dénommés ensemble les « **OBSAAR 2009** ») pour un montant de 139.999.800 d'euros (l'« **Emission d'OBSAAR 2009** »), dont les termes et conditions figurent dans le prospectus ayant reçu le visa n°09-052 de l'AMF en date du 6 mars 2009.

L'Emission d'OBSAAR 2009 vise par ailleurs à permettre aux actionnaires minoritaires de Bonduelle non porteurs de BSAAR 2007 d'acquérir des BSAAR 2009 qui auront les mêmes caractéristiques que les BSAAR 2009 Autonomes remis aux porteurs de BSAAR 2007 ayant apportés à l'Offre.

1.1.2 Intentions de la Société pour les douze mois à venir

La Société entend poursuivre pour les douze mois à venir son activité dans la continuité de la stratégie durable et des politiques d'entreprise qui sont les siennes actuellement :

- priorité au long terme ;
- croissance ;
- sécurité alimentaire ;
- respect de l'environnement ;
- rentabilité ;
- politique de marque ;
- innovation ;
- implication agro-industrielle;
- international;
- développement personnel

1.2 Caractéristiques de l'Offre

1.2.1 Titres visés par l'Offre

L'Offre vise la totalité des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables émis par Bonduelle le 25 juillet 2007 (les « **BSAAR 2007** ») encore en circulation, qui par application des caractéristiques des BSAAR 2007 figurant dans le prospectus ayant reçu de l'AMF le visa n°07 - 226 en date du 27 juin 2007, sont devenus cessibles avec effet au 27 mars 2009 et dont l'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris a été demandée par la Société

avec effet au 27 mars 2009 sous le code ISIN FR0010490912 . La description des BSAAR 2007 figure dans le prospectus ayant reçu de l'AMF le visa n°07 - 226 en date du 27 juin 2007. Les BSAAR 2007 non apportés à l'Offre resteront cessibles et admis aux négociations sur le marché Euronext Paris jusqu'au 24 juillet 2014.

1.2.2 Termes de l'Offre

L'Offre a pour objet d'échanger les BSAAR 2007 visés contre des BSAAR 2009 Autonomes, ayant un prix d'exercice inférieur (80 euros pour les BSAAR 2009 Autonomes contre 113.75 euros pour les BSAAR 2007) et une maturité étendue (2016 pour les BSAAR 2009 Autonomes contre 2014 pour les BSAAR 2007).

La Société offre de manière irrévocable, aux porteurs de BSAAR 2007 d'échanger leurs BSAAR 2007, à raison d'un (1) BSAAR 2009 Autonome contre un (1) BSAAR 2007 remis (la « **Parité d'Échange** »).

Les caractéristiques des BSAAR 2009 Autonomes sont décrites à la section 1.3 « *Caractéristiques des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange* » de la présente note d'information.

1.2.3 Ajustement des titres visés du fait de l'Émission d'OBSAAR 2009

Les BSAAR 2007 seront ajustés à raison de l'Émission d'OBSAAR 2009 devant intervenir avant le règlement-livraison de l'Offre. Un avis sera publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO), conformément aux dispositions de l'article R. 228-92 du Code de commerce et dans un journal financier de diffusion nationale. Par ailleurs, cet ajustement fera l'objet d'un avis de NYSE Euronext. Toutefois, l'attention des porteurs de BSAAR 2007 est attirée sur le fait que cet ajustement ne donnera pas lieu à une modification de la Parité d'Échange.

1.2.4 Nombre de titres visés par l'Offre détenus par la Société

La Société ne détient aucun BSAAR 2007 visés par l'Offre.

1.2.5 Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

Au 31 janvier 2009, 750 000 BSAAR 2007 pouvant donner lieu à la création de 750 000 actions nouvelles de la Société en cas d'exercice de l'intégralité des BSAAR 2007 (soit 8.6% du capital sur une base totalement diluée) étaient encore en circulation.

1.2.6 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, établissement présentateur agissant pour le compte de la Société, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 9 mars 2009 et garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par la Société selon les termes et dans les conditions prévus dans ces projets.

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet le 9 mars 2009 sous le numéro 209C0383 et a été reproduit par NYSE Euronext dans un avis référencé. Conformément à l'article 231-16 du Règlement Général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information et précisant les modalités de mise à disposition de celui-ci a été publié par la Société dans *Les Echos* du 11 mars 2009. En outre, le projet de la présente note d'information a été tenu à la disposition du public auprès du siège de la Société et Oddo Corporate Finance et a également été mis en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF.

Le 2 avril 2009, l'AMF a déclaré l'Offre conforme aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables et a publié à cet effet une déclaration de conformité emportant visa de la présente note d'information. La présente note d'information est tenue à la disposition du public auprès du siège de la Société et Oddo Corporate Finance et est mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF.

Conformément à l'article 231-28 du Règlement Général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Bonduelle seront mises à disposition du public auprès du siège social de la Société et de Oddo Corporate Finance et seront mises en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

1.2.7 Facteurs de risques liés à l'Offre

Les facteurs de risques concernant le Groupe sont mentionnés aux pages 10 à 13 du rapport financier inclus dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 30 octobre 2008 sous le numéro D.08-0700.

Les risques décrits ci-dessous résument les principaux risques liés à l'Offre, étant précisé que ce résumé n'est pas exhaustif.

- Le prix de marché des BSAAR 2009 Autonomes pourrait diminuer en cas de baisse substantielle du cours des actions de la Société.

- Si un marché actif pour les BSAAR 2009 et les BSAAR 2009 Autonomes (ces derniers étant assimilés, dès leur émission, aux BSAAR 2009) ne se développait pas, ces titres pourraient être soumis à une forte volatilité. La liquidité des BSAAR 2009 Autonomes pourrait être affectée par l'importance du niveau de détention de ceux-ci par Pierre et Benoît Bonduelle SAS (soit au minimum 73,1 % des BSAAR 2009 Autonomes du fait des engagements décrits à la section 1.2.10 « Intentions des principaux porteurs de BSAAR 2007 » du présent projet de note d'information.)

En complément de ces facteurs de risque, les porteurs de BSAAR 2007 sont invités à prendre attentivement en considération l'ensemble des autres informations contenues dans la présente note d'information ainsi que les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société qui seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, afin de se faire leur propre opinion avant de décider d'apporter leurs BSAAR 2007 à l'Offre.

Possible modification des modalités des BSAAR

L'assemblée générale des porteurs de BSAAR peut modifier les termes des BSAAR avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs de BSAAR présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées et qu'un rapport d'expertise sur les conséquences de ces modifications et, notamment, sur le montant de l'avantage en résultant pour les porteurs de BSAAR soit réalisé. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSAAR, sous réserve, de l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires.

Absence de marché pour les BSAAR

Les BSAAR seront incessibles pendant une période de 17 mois à partir du lendemain de leur date d'émission, soit le 14 mai 2009 jusqu'au 7 octobre 2010 inclus, sauf dans certains cas limitatifs (offre publique, remboursement à l'initiative de la Société). Leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris ainsi qu'aux opérations d'Euroclear France n'interviendra qu'à l'issue de ces périodes. Là encore, il n'existe aucune garantie qu'à l'issue de ces périodes, se développera un marché pour les BSAAR ou que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire.

Il n'existe aucune obligation de constituer un marché pour les BSAAR.

Si, à l'issue de leur période d'incessibilité, un marché se développe pour les BSAAR, ceux-ci pourraient être sujets à une plus grande volatilité que les actions BONDUELLE.

En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions BONDUELLE, les BSAAR pourraient perdre leur valeur

Le prix de marché des BSAAR dépendra du prix de marché des actions BONDUELLE.

Une baisse du prix de marché des actions BONDUELLE pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des BSAAR.

Risque de perte de l'investissement en BSAAR

Les porteurs de BSAAR qui ne les exerceraient pas avant l'expiration de leur Période d'Exercice perdraient la totalité de leur investissement en BSAAR.

Par ailleurs, la Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 8 avril 2012 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice des BSAAR soit jusqu'au 8 avril 2016, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro, si le produit de (i) la moyenne (pondérée par les volumes de transaction de l'action BONDUELLE sur le marché Euronext Paris) des cours de clôture de l'action BONDUELLE sur le marché Euronext Paris sur les dix séances de bourse choisies parmi les 20 qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 100 euros (soit 125% du prix de souscription ou d'acquisition des actions par exercice des BSAAR), sauf à ce que leurs porteurs les exercent dans les conditions prévues à la section 1.3.1.11.2 (« Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société »).

1.2.8 Procédure d'apport à l'Offre

Les porteurs de BSAAR 2007 dont les titres sont inscrits en compte auprès d'un intermédiaire financier et qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs titres un ordre d'apport à l'offre en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre. Cet intermédiaire financier transférera lesdits titres au compte de NYSE Euronext selon les modalités fixées dans l'avis d'ouverture publié par NYSE Euronext.

Les porteurs de BSAAR 2007 dont les titres sont inscrits en compte au nominatif pur dans les registres de la Société et qui souhaiteraient présenter leurs titres à l'Offre devront remettre à CACEIS Corporate Trust, agent financier de la Société, un ordre d'apport à l'offre, conforme au modèle qui leur sera envoyé par CACEIS Corporate Trust.

Les BSAAR 2007 détenus sous la forme nominative pure devront avoir été préalablement convertis au nominatif administré avant d'être apportés à l'Offre.

Le règlement-livraison interviendra après réalisation des opérations de centralisation par NYSE Euronext et l'émission des titres remis en échange des BSAAR 2007 apportés respectivement à l'Offre. CACEIS Corporate Trust assurera en liaison avec NYSE Euronext les opérations de règlement-livraison pour le compte de la Société. Sur la base du calendrier indicatif présenté ci-dessous, il est envisagé que le règlement-livraison de l'Offre des BSAAR 2009 Autonomes intervienne le 13 mai 2009. L'admission est prévue le 8 octobre 2010.

Les BSAAR 2007 apportés à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. La Société se réserve le droit d'écarter les titres apportés à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

L'échange des BSAAR 2007 apportés à l'Offre n'entraînera, en principe, aucun frais de courtage pour leurs propriétaires. Aucune commission de guichet ne sera allouée aux intermédiaires financiers. Il ne sera alloué aucune rémunération aux intermédiaires financiers dans le cas où l'Offre serait déclarée sans suite pour quelque raison que ce soit.

Les ordres de présentation des titres à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusque et y compris le jour de clôture de l'Offre. Après cette date, les ordres deviendront irrévocables.

1.2.9 Calendrier indicatif de l'Offre

A titre informatif, le calendrier indicatif de l'Émission d'OBSAAR 2009 qui a lieu concomitamment à l'Offre est également fourni.

	Calendrier indicatif de l'Offre	Calendrier indicatif de l'Emission d'OBSAAR 2009
6 mars 2009	Réunion de la Gérance arrêtant les termes de l'Offre et rendant un avis motivé sur l'Offre	Réunion de la Gérance décidant l'émission et fixant les conditions
6 mars 2009		Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus
9 mars 2009	Dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers du projet de note d'information relative à l'Offre Publication par l'AMF des principales caractéristiques de l'Offre	Diffusion d'un communiqué décrivant les principales caractéristiques de l'opération et précisant les modalités de mise à disposition du prospectus
11 mars 2009	Communiqué de presse précisant les principales caractéristiques de l'Offre	Publication au BALO de l'avis relatif à la suspension de l'exercice des options du Plan n°8 et à l'information des porteurs de BSAAR 2007 Publication par NYSE Euronext Paris S.A. de l'avis d'émission et de cotation des DPS
19 mars 2009		Détachement des DPS Début de la période de cotation des DPS

		Ouverture de la période de souscription
26 mars 2009		Clôture de la période de souscription Fin de la période de cotation des DPS
2 avril 2009	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF	Publication par NYSE Euronext Paris S.A. du barème de réduction des souscriptions à titre réductible Publication par NYSE Euronext Paris S.A. de l'avis d'admission des Obligations aux négociations sur Euronext Paris
3 avril 2009	Dépôt auprès de l'AMF du document « Autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Bonduelle »	
6 avril 2009	Publication d'un communiqué de presse sur la mise à disposition de la note d'information et des autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Bonduelle	Règlement-livraison des Obligations et livraison des BSAAR Admission des Obligations aux négociations sur le marché Euronext Paris
7 avril 2009	Ouverture de l'Offre	Reprise de la faculté d'exercice des options du Plan n°8
29 avril 2009	Clôture de l'Offre	
12 mai 2009	Avis de résultat de l'Offre diffusé par l'AMF et NYSE Euronext	
13 mai 2009	Règlement-livraison de l'Offre	

1.2.10 Intentions des principaux porteurs de BSAAR 2007

La société Pierre et Benoît Bonduelle SAS s'est engagée irrévocablement envers la Société et l'établissement présentateur (« Oddo Corporate Finance ») par courrier en date du 6 mars 2009 à apporter à l'Offre l'intégralité des 548.049 BSAAR 2007 détenus par la société Pierre et Benoît Bonduelle SAS représentant ensemble 73,1 % du nombre de BSAAR 2007 encore en circulation au 31 janvier 2009.

La Société n'a pas connaissance de l'intention des autres porteurs de BSAAR 2007.

1.2.11 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais est estimé à environ 250.000 euros (HT) si 100% des titres visés devaient être apportés à l'Offre. Ces frais incluent les frais liés à la rémunération des intermédiaires financiers, les frais légaux ainsi que les frais de l'expert indépendant.

1.2.12 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF. Par conséquent, les porteurs de BSAAR 2007 situés hors de France ne pourront valablement apporter leurs titres à l'Offre que dans la mesure où le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion de la présente note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des titres peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Il revient aux porteurs de BSAAR 2007 situés hors de France de se renseigner sur les restrictions qui leur sont éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. La présente note d'information ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation est illégale. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des règles étrangères qui lui sont éventuellement applicables.

États-Unis d'Amérique

Il est précisé que l'Offre n'est pas faite directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes résidentes des États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire et aucune copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux États-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun porteur de BSAAR 2007 ne pourra apporter ses titres respectivement à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie de la note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeur des États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport à offre de ses titres et (iv) qu'il n'est ni agent, ni mandataire d'une personne résidant aux États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

La présente note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la Securities and Exchange Commission des États-Unis.

Les BSAAR 2009 Autonomes qui seront remis en échange des BSAAR 2007 n'ont pas été et ne seront pas enregistrés au titre du Securities Act of 1933 tel que modifié des États-Unis (le « Securities Act ») et sont offerts uniquement en dehors des États-Unis et dans le cadre exclusif d'opérations hors des États-Unis (« offshore transactions ») conformément à la Réglementation S du Securities Act. En conséquence, les BSAAR 2009 Autonomes ne pourront pas être offerts à la vente ou vendus aux États-Unis, à moins qu'il ne soit procédé à un enregistrement de ces valeurs mobilières conformément au Securities Act ou qu'il existe une exemption d'enregistrement en vertu du Securities Act.

Pour les besoins des trois paragraphes qui précèdent, on entend par États-Unis, les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États, et le District de Columbia.

1.2.13 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation fiscale française, les développements suivants résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques et morales participant à l'Offre.

Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et est susceptible d'être affecté par toutes modifications qui pourraient être apportées à ces dispositions ou à leur interprétation par l'administration fiscale française.

Dès lors que ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable, les différents investisseurs devront s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

En outre, les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent 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.

1.2.13.1 Résidents fiscaux français

(a) Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant leurs BSAAR 2007 dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération 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

La plus-value éventuellement réalisée lors de l'échange des BSAAR 2007 contre des BSAAR 2009 Autonomes dans le cadre de l'Offre, bénéficie du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du Code Général des Impôts (« CGI »).

Lors de la cession des BSAAR 2009 Autonomes reçus dans le cadre de l'Offre, la plus ou moins-value réalisée à cette occasion, calculée par référence au prix (ou à la valeur) d'acquisition des BSAAR 2007 remis à l'échange (article 150-0 D 9 du CGI), sera imposable, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 18% si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du CGI réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil fixé à 25 730 euros à compter de l'imposition des revenus de l'année 2009.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value effectivement réalisée (c'est-à-dire, avant tout abattement) est également soumise aux prélèvements sociaux suivants, non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu :

- CSG au taux de 8,2% ;
 - CRDS au taux de 0,5% ;
 - prélèvement social de 2% ; et
 - contribution additionnelle au prélèvement social de 2% perçue au taux de 0,3%.
- soit un taux global de 12,1%.

Le montant des moins-values éventuellement réalisées sera imputable sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

(b) Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (« IS »)

La plus-value éventuellement réalisée par les personnes morales soumises à l'IS lors de l'échange de BSAAR 2007 contre des BSAAR 2009 Autonomes dans le cadre de l'Offre, sera soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

1.2.13.2 Non-résidents fiscaux français

La plus-value éventuellement réalisée à l'occasion de l'échange de BSAAR 2007 contre des BSAAR 2009 Autonomes dans le cadre de l'Offre, par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrits les titres), sera en principe exonérée d'impôt en France.

Ces personnes devront s'informer du régime fiscal applicable à cette plus-value dans leur pays de résidence.

1.2.14 Provenance des BSAAR 2009 Autonomes

L'Offre requiert l'émission d'un nombre maximum de 750 000 BSAAR 2009 Autonomes.

Les BSAAR 2009 Autonomes seront émis par la Gérance, qui a été autorisée pour ce faire par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 4 décembre 2008 à émettre le nombre de BSAAR 2009 Autonomes nécessaires pour rémunérer les BSAAR 2007 apportés à l'Offre.

1.2.14.1 Résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société

L'émission des BSAAR 2009 Autonomes est réalisée sur la base de la douzième résolution, adoptée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 4 décembre 2008, dont les termes sont repris ci-après :

« **Douzième résolution.** (Délégation de compétence à donner à la Gérance pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription) — L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport de la Gérance et du rapport spécial du commissaire aux comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et notamment de son article L 225-129-2 :

1. Délègue à la Gérance sa compétence à l'effet de procéder à l'augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'elle appréciera, sur le marché français et/ou international, en faisant publiquement appel à l'épargne, par émission soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ; étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de commerce.

Conformément à l'article L 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée

3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par la Gérance de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 17 500 000 euros.

Ce montant s'impute sur le montant du plafond de l'augmentation de capital fixé à la résolution qui précède.

4. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois à la Gérance la faculté de conférer aux actionnaires, un droit de priorité conformément à la loi.

5. Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions ordinaires émises dans le cadre de la présente délégation de compétence, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égal au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où la Gérance mettra en oeuvre la délégation.

6. Décide, en cas d'émission de titres appelés à rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange, que la Gérance disposera, dans les conditions fixées à l'article L 225-148 du Code de commerce et dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires pour arrêter la liste des titres apportés à l'échange, fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, et déterminer les modalités d'émission.

7. Décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions de l'article L 225-135-1 du Code de commerce et dans la limite du plafond prévu par la présente résolution.

8. Décide que la Gérance disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.

9. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet. »

1.2.14.2 Décision de l'Associé Commandité

L'associé commandité par décision du 23 février 2009 a autorisé le projet de l'Offre contre des BSAAR 2009 Autonomes à émettre.

1.2.14.3 Décision de la Gérance

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la douzième résolution votée par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 4 décembre 2008, le Gérant, la société Pierre et Benoit Bonduelle SAS, a décidé le 6 mars 2009 :

- de rendre les BSAAR 2007 cessibles à partir du 27 mars 2009 et de demander la cotation des BSAAR 2007 suite au dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF avec effet au 27 mars ;
- d'arrêter les termes de l'Offre ;
- d'autoriser l'émission d'un nombre maximum de 750 000 BSAAR 2009 Autonomes nécessaires pour rémunérer les BSAAR 2007 apportés à l'Offre.

Le nombre définitif de BSAAR 2009 Autonomes qui seront émis dans le cadre de l'Offre sera fonction du résultat de l'Offre et sera constaté par une décision ultérieure de la Gérance.

1.3 Caractéristiques des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange

1.3.1 Informations concernant les BSAAR

1.3.1.1 Nature et catégorie des Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables

Les BSAAR émis par la Société sont des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens de l'article L. 228-91 du Code de commerce. Ils permettent la souscription d'actions nouvelles et/ou l'acquisition d'actions existantes BONDUELLE.

Il sera émis au maximum 750.000 BSAAR.

Les BSAAR seront incessibles pendant une période d'environ 17 mois à compter du lendemain de leur date d'émission, soit le 14 mai 2009, jusqu'au 07 octobre 2010 inclus, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 1.3.1.10 « *Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAAR* ».

L'admission des BSAAR aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations n'interviendra qu'à partir du 8 octobre 2010. Ils seront cotés sous le numéro de code ISIN FR0010734509.

1.3.1.2 Paramètres influençant la valeur des BSAAR

La valeur des BSAAR dépend principalement :

i) des caractéristiques propres aux BSAAR : prix d'exercice, période d'exercice, période d'incessibilité, seuil de déclenchement et de la période de remboursement des BSAAR au gré de la Société.

ii) des caractéristiques du sous-jacent et des conditions de marché :

- Cours de l'action BONDUELLE : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si le cours de l'action monte et inversement se dévalorisent si le cours de l'action baisse ;
- Volatilité de l'action BONDUELLE: toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si la volatilité augmente et inversement se dévalorisent si la volatilité baisse ;
- Estimation des dividendes futurs : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si les dividendes baissent et inversement se dévalorisent si les dividendes augmentent ;
- Taux d'intérêt sans risque : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si les taux d'intérêt augmentent et inversement se dévalorisent si les taux d'intérêt baissent.
- Incessibilité des BSAAR jusqu'au 07 octobre 2010 inclus.

1.3.1.3 Droit applicable et tribunaux compétents

1.3.1.3.1 Droit applicable

Les BSAAR sont régis par le droit français.

1.3.1.3.2 Tribunaux compétents

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de Procédure Civile.

1.3.1.4 Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR

Jusqu'à la date de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext, les BSAAR revêtiront la forme nominative. Ils seront obligatoirement inscrits en compte tenus selon les cas par :

- Caceis Corporate Trust mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- Caceis Corporate Trust mandaté par la Société et un intermédiaire financier habilité pour les titres nominatifs administrés.

A compter de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext, les BSAAR pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de leurs titulaires. Ils seront obligatoirement inscrits en comptes tenus selon les cas par :

- Caceis Corporate Trust mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- Caceis Corporate Trust mandaté par la Société et un intermédiaire financier habilité pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité pour les titres au porteur.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT-SLAB d'Euroclear France, sous le code ISIN FR0010734509

Les BSAAR seront admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Les BSAAR seront également admis aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking, société anonyme.

Il est prévu que les BSAAR soient inscrits en compte à compter du 13 mai 2009.

1.3.1.5 Devise d'émission des BSAAR

L'émission des BSAAR sera réalisée en euros.

1.3.1.6 Rang des BSAAR admis aux négociations

Non-applicable.

1.3.1.7 Droits et restrictions attachés aux BSAAR et modalités d'exercice de ces droits

1.3.1.7.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions BONDUELLE reçues par exercice des BSAAR

Sous réserve des stipulations de la section 1.3.2.4 « *Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent* », un BSAAR donnera le droit de souscrire ou d'acquérir une action BONDUELLE (ci-après, la « **Parité d'Exercice** ») moyennant le versement d'un prix d'exercice de 80 euros (ci-après, le « **Prix d'Exercice** ») devant être libéré en espèces, simultanément à l'exercice des BSAAR.

Dans l'éventualité où tous les BSAAR seraient exercés et que leur exercice donnerait lieu exclusivement à la remise d'actions nouvelles, il pourrait être émis au maximum 750.000 actions BONDUELLE représentant 8.6 % du capital de la Société après exercice des BSAAR.

1.3.1.7.2 Période d'Exercice des BSAAR

Les BSAAR pourront être exercés à tout moment à compter du 7 avril 2011 jusqu'au 8 avril 2016 inclus.

Dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (achat, d'échange, mixte...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant le 8 octobre 2010, d'un avis de dépôt de l'offre, les BSAAR deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext. De plus, les BSAAR pourront être exercés par leurs titulaires à tout moment à compter du premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'offre (date d'ouverture de l'offre) jusqu'à leurs échéances selon les modalités définies aux sections 1.3.1.7.1 et 1.3.1.7.3 à 1.3.1.7.5.

1.3.1.7.3 Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions

Pour exercer leurs BSAAR, les porteurs devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire financier chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et verser le montant dû à la Société du fait de cet exercice.

Caceis Corporate Trust assurera la centralisation de ces opérations.

La date d'exercice (ci-après la « **Date d'Exercice** ») sera la date de réception de la demande par l'agent centralisateur. La livraison des actions émises sur exercice des BSAAR interviendra au plus tard le cinquième jour de bourse suivant la Date d'Exercice.

1.3.1.7.4 Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR

Les actions nouvelles émises à la suite d'exercices de BSAAR seront soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions. Elles porteront jouissance courante et seront totalement assimilées aux actions existantes ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Les actions existantes remises à la suite d'un exercice de BSAAR seront des actions ordinaires existantes portant jouissance courante qui conféreront à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions.

Les actions remises à la suite de l'exercice de BSAAR seront soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions.

Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAAR feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où un détachement de dividende interviendrait entre une Date d'Exercice de BSAAR et la date de livraison des actions, les porteurs de BSAAR n'auront pas droit à ce dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

1.3.1.7.5 Suspension de l'exercice des BSAAR

En cas d'augmentation de capital ou d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fusion ou de scission ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription

prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société se réserve le droit de suspendre l'exercice des BSAAR pendant un délai qui ne peut excéder trois mois, cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux porteurs de BSAAR la faculté d'exercer leurs BSAAR.

La décision de la Société de suspendre l'exercice des BSAAR fera l'objet d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. Cet avis sera publié sept jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension ; il mentionnera la date d'entrée en vigueur de la suspension et la date à laquelle elle prendra fin. Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext Paris.

1.3.1.8 Résolution et décisions en vertu desquelles les BSAAR seront émises

Se référer aux résolutions et décisions décrites à la section 1.2.14 « *Provenance des BSAAR 2009 Autonomes* ».

1.3.1.9 Date prévue d'émission des BSAAR

Les BSAAR seront émis le 13 mai 2009.

1.3.1.10 Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAAR

Les BSAAR seront incessibles pendant une période d'environ 17 mois à compter du lendemain de leur émission, soit du 14 mai 2009 jusqu'au 7 octobre 2010 inclus, sous réserve des exceptions suivantes.

Dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (notamment achat, d'échange, mixte, garantie de cours) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant le 8 octobre 2010, d'un avis de dépôt de l'offre, les BSAAR deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext.

De même dans l'éventualité où la Société procéderait à des rachats de BSAAR conformément aux modalités visées à la section 1.3.1.11.3 "Rachat des BSAAR au gré de la Société" les BSAAR ainsi visés deviendraient cessibles à cette fin.

Enfin, la Société se réserve la faculté, à tout moment, de décider de rendre les BSAAR cessibles, négociables et de demander leur admission aux négociations sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext.

Ces dispositions ne feront pas obstacle aux transferts desdits BSAAR en cas de décès de leurs titulaires.

1.3.1.11 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR

1.3.1.11.1 Période d'exercice et échéance des BSAAR

Les BSAAR sont exerçables dans les conditions définies à la section 1.3.1.7.2 « *Période d'Exercice des BSAAR* ».

Les BSAAR non exercés au plus tard le 8 avril 2016 seront caducs et perdront toute valeur.

1.3.1.11.2 Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 8 avril 2012 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice des BSAAR soit jusqu'au 8 avril 2016, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; toutefois, de tels remboursements anticipés ne seront possibles que si le produit (i) de la moyenne des cours de clôture de BONDUELLE sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext sur les dix séances de bourse choisies parmi les 20 qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (voir ci-après section « *Avis aux porteurs de BSAAR du remboursement des BSAAR* ») et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 100 euros (soit environ 125 % du prix de souscription et/ou d'acquisition des actions par exercice des BSAAR).

Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAAR au prix de 0,01 euro, les porteurs de BSAAR pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAAR avant la date fixée pour le remboursement conformément aux stipulations de la section 1.3.1.7.3 « *Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions* ». Passée cette date, les BSAAR seront remboursés par la Société et annulés.

Pour la détermination des BSAAR à rembourser en cas de remboursement partiel, il sera procédé selon les mêmes modalités que celles exposées à l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier pour le remboursement partiel d'Obligations (voir section 4.1.8.1.1 « *Amortissement normal* » de la note d'opération de l'Emission d'OBSAAR 2009).

Avis aux porteurs de BSAAR du remboursement des BSAAR

La décision de la Société de procéder au remboursement anticipé partiel ou total des BSAAR fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date fixée pour le remboursement des BSAAR, d'un avis de remboursement anticipé publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires et dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext Paris.

En cas de remboursement anticipé total, le délai de préavis pourra être ramené à un mois.

1.3.1.11.3 Rachat des BSAAR au gré de la Société

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à des rachats en bourse ou hors bourse de BSAAR, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange des BSAAR.

Les BSAAR ainsi rachetés seront annulés.

1.3.1.12 Procédure de règlement-livraison des BSAAR

Se reporter à la section 1.3.1.4 « *Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR* ».

1.3.1.13 Modalités relatives au produit des BSAAR - Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAAR

Se reporter à la section 1.3.1.7.3 « *Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions* » et section 1.3.1.7.4 « *Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR* ».

1.3.1.14 Représentation des porteurs de BSAAR

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs de BSAAR sont groupés en une masse jouissant de la personnalité civile et soumise à des dispositions identiques à celles qui sont prévues, en ce qui concerne les obligations, par les articles L. 228-47 à L. 228-64, L. 228-66 et L. 228-90 du Code de commerce.

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce, est désigné représentant titulaire de la Masse des Porteurs de BSAAR (ci-après le "**Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR**") :

Monsieur Paul Dumont

2 rue des Lombards - 60127 Morienval

Le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs de BSAAR tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSAAR.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs de BSAAR, ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit à l'issue d'une période de deux mois à compter de l'expiration de la Période d'Exercice des BSAAR. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR, prise en charge par la Société, est de 250 euros par an ; elle sera payable le 31 décembre de chacune des années 2009 à 2015 incluses, tant qu'il existera des BSAAR en circulation pendant cette période.

La Société prend à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales de porteurs de BSAAR, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR au titre de l'article L. 228-50 (sur renvoi de l'article L. 228-103) du Code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la Masse des Porteurs de BSAAR, ainsi que les frais d'assemblée de cette masse et, sur présentation de justificatifs appropriés, tous les frais et débours raisonnables (y compris les honoraires et débours d'avocats) encourus par le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR dans l'exercice de sa mission afin de mettre en œuvre et de préserver les droits des porteurs de BSAAR au titre de la présente émission.

En cas de convocation de l'assemblée des porteurs de BSAAR, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

Chaque porteur de BSAAR a le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'assemblée générale de la masse des porteurs de BSAAR, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée.

Dans le cas où des émissions ultérieures de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux attachés aux BSAAR et si les contrats d'émission le prévoient les porteurs de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables seront groupés en une masse unique.

Il est d'ores et déjà prévu que les BSAAR faisant l'objet de la présente note d'information, qui seront émis au résultat de l'Offre et qui ont, dès leur émission, des caractéristiques identiques et confèrent les mêmes droits que les BSAAR 2009 émis au résultat de l'émission d'OBSAAR 2009 (ayant reçu le visa AMF n° 09-052 le 6 mars 2009), seront assimilés aux BSAAR 2009 à compter de leur date d'émission, soit le 13 mai 2009 sous un code ISIN identique, soit le code ISIN FR0010734509 et seront réunis au sein d'une masse unique avec les BSAAR.

En l'état actuel de la législation, chaque valeur mobilière donnant accès au capital donne droit à une voix. L'assemblée générale des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital délibère valablement sur première convocation que si les porteurs présents ou représentés possèdent au moins le quart des valeurs mobilières ayant le droit de vote et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés (Voir L. 225-96 du Code de commerce).

Il n'y a pas de représentant suppléant.

1.3.1.15 Retenue à la source applicable au revenu des BSAAR

Non applicable. Les BSAAR ne génèrent aucun revenu.

1.3.2 Termes et conditions des BSAAR relatifs aux opérations effectuées sur le sous-jacent

Le sous-jacent est l'action ordinaire émise par BONDUELLE (Code ISIN : FR0000063935).

1.3.2.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions BONDUELLE reçues par exercice des BSAAR

Se reporter à la section 1.3.1.7.1 « *Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions BONDUELLE reçues par exercice des BSAAR* ».

1.3.2.2 Informations relatives à l'action BONDUELLE

Se référer au document de référence déposé auprès de l'AMF le 30 octobre 2008 sous le numéro D. 08-0700

1.3.2.3 Perturbation du marché ou du système de règlement livraison ayant une incidence sur l'action BONDUELLE

Si la cotation de l'action BONDUELLE venait à être suspendue, les porteurs de BSAAR pourraient être gênés dans leur décision de les exercer ou de les céder.

Si Eurocler France suspendait son activité au moment de l'exercice des BSAAR par un porteur, les actions provenant de l'exercice des BSAAR pourraient être délivrées avec retard.

1.3.2.4 Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent

Maintien des droits des porteurs de BSAAR

1.3.2.4.1 Conséquences de l'émission

En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, les porteurs de BSAAR en seront informés avant le début de l'opération par avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, par un avis inséré dans un journal financier de diffusion nationale ainsi que par un avis de NYSE Euronext Paris.

En l'état actuel de la législation française :

- La Société pourra modifier sa forme ou son objet social sans demander l'autorisation de l'assemblée générale des porteurs de BSAAR,
- tant qu'il existera des BSAAR, la Société ne pourra procéder à l'amortissement de son capital social, ni à une modification de la répartition des bénéfices. Toutefois, la Société pourra modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, ou procéder à l'amortissement de son capital social, à la condition de réserver les droits des porteurs de BSAAR, conformément aux stipulations de la présente section 1.3.2.4. « *Maintien des droits des porteurs de BSAAR* »,
- en cas de réduction du capital motivée par des pertes, les droits des porteurs de BSAAR exerçant leurs BSAAR seront réduits en conséquence, comme si lesdits porteurs de BSAAR avaient été actionnaires dès la date d'émission des BSAAR, que la réduction de capital soit effectuée par diminution soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci.

1.3.2.4.2 En cas d'opérations financières de la Société

A l'issue des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté,
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions, division ou regroupement des actions,
- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions,
- distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres de portefeuille),
- attribution gratuite aux actionnaires de tout instrument financier autre que des actions de la Société,
- absorption, fusion, scission,
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse,
- modification de la répartition des bénéfices, y compris par création d'actions de préférence,
- amortissement du capital,
- création d'actions de préférence,
- distribution d'un dividende exceptionnel,

que la Société pourrait réaliser à compter de la présente émission, le maintien des droits des porteurs de BSAAR sera assuré par application des mesures décrites ci-après, notamment en procédant tant qu'il existe des BSAAR en cours de validité à un ajustement de la Parité d'Exercice des BSAAR.

Néanmoins, la Société se réserve le droit de recourir, le cas échéant, aux autres mesures prévues à l'article L.228-99 du Code de commerce.

Dans les cas où l'application des paragraphes 1 à 10 décrits ci-dessous entraînera un ajustement de la Parité d'Exercice, celle-ci sera déterminée avec trois décimales par arrondi au millième le plus proche (0,0005 étant arrondi au millième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les BSAAR ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (Voir section 1.3.2.4.3 « Règlements des rompus »).

1. En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription augmentée de la valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext (ou, en l'absence de cotation par NYSE Euronext Paris, sur un autre marché sur lequel l'action et le droit de souscription sont tous les deux cotés) durant tous les jours de bourse inclus dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit de souscription et le droit de souscription sont cotés simultanément.

2. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes et attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions après opération}}{\text{Nombre d'actions avant opération}}$$

3. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, la valeur nominale des actions que pourront obtenir les porteurs de BSAAR qui les exerceront sera élevée à due concurrence.

4. En cas de distribution de réserves ou de primes, en espèces ou en nature (titres de portefeuille...), la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution diminuée de la somme distribuée par action ou de la valeur des titres remis par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext qui précèdent le jour de la distribution.

La valeur des titres distribués sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés sur un marché. Si les titres ne sont pas cotés sur un marché avant la date de distribution, la valeur des titres sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché pendant les trois séances de bourse suivant la date de distribution si les titres venaient à être cotés dans les 20 séances de bourse qui suivent la distribution, et dans les autres cas par un expert indépendant choisis par la Société.

5. En cas d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) autre(s) que des actions de la Société, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale :

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext, au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite + Valeur du droit d'attribution gratuite

Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur du droit d'attribution gratuite et la valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée des cours des trois premières séances de bourse sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext à compter du détachement du droit d'attribution gratuite.

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté par NYSE Euronext Paris, au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite + Valeur du ou des instruments financiers attribués

Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite et du ou des instruments financiers attribués par action, si ces derniers sont cotés sur le marché Euronext Paris seront déterminées d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois premières séances de bourse sur le marché Euronext Paris à compter du détachement du droit d'attribution gratuite au cours desquelles l'action et le droit d'attribution sont cotés simultanément.

En l'absence de cotation du ou des instruments financiers attribués sur un marché réglementé d'Euronext Paris, leur valeur sera déterminée par référence au principal marché réglementé ou assimilé sur lequel il(s) est(sont) coté(s). A défaut, sa (leur) valeur sera déterminée par un expert de réputation internationale désigné par la Société, dont l'avis ne sera pas susceptible de recours.

6. En cas d'absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, l'exercice des BSAAR donnera lieu à l'émission d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée en corrigeant la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société émettrice contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission. Ces sociétés seront substituées à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à réserver, le cas échéant, les droits des porteurs de BSAAR en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des porteurs de BSAAR dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur par le rapport suivant calculé au centième d'action près

Valeur de l'action x (1 - Pc%)

Valeur de l'action - Pc% x Prix de rachat

Pour le calcul de ce rapport :

« **Valeur de l'action** » signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours cotés de l'action de la Société pendant les trois séances de bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).

« **Pc%** » signifie le pourcentage du capital racheté.

« **Prix de rachat** » signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur à la Valeur de l'action telle que définie ci-dessus).

8. En cas de distribution d'un dividende exceptionnel. Il y a distribution d'un dividende exceptionnel dès que, en tenant compte de tous les dividendes par action de la Société payés en espèces ou en nature (avant prélèvements libératoires éventuels et sans tenir compte d'un avoir fiscal éventuel) depuis le début d'un même exercice, le Rendement de l'Action (tel que défini ci-dessous) est supérieur à 5,0%, étant précisé que les éventuels dividendes ou acomptes sur dividende entraînant un ajustement de la Parité d'Exercice conformément aux cas 1. à 7. et 9. de la présente section 1.3.2.4.2 ne

seront pas pris en compte pour la détermination de l'existence d'un dividende exceptionnel ni pour la détermination du Rendement de l'Action.

En cas de distribution d'un dividende exceptionnel la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le facteur :

$$1 + \text{Rendement de l'Action} - 2,5\%$$

Pour les besoins de la présente section 1.3.2.4.2. , cas 8,

"**Dividende Déclencheur**" signifie le dividende à partir duquel le Rendement de l'Action devient supérieur à 5,0% ;

"**Dividende Antérieur**" signifie tout dividende versé depuis le début du même exercice antérieurement au Dividende Déclencheur ;

"**Rendement de l'Action**" signifie la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende Déclencheur et, le cas échéant, tous Dividendes Antérieurs, par le cours de clôture de l'action de la Société le Jour de Bourse précédant immédiatement la date de paiement correspondante.

"**Rendement de l'Action pour le Dividende Complémentaire**" signifie le rapport entre le Dividende Complémentaire (net de tous dividendes ou parties de dividende entraînant un ajustement de la Parité d'Exercice conformément aux cas 1. à 7. et 9. de la présente section 1.3.2.4.2) et le cours de clôture de l'action de la Société le Jour de Bourse précédant immédiatement la date de paiement du Dividende Complémentaire.

9. En cas d'amortissement du capital, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

Valeur de l'action avant amortissement

Valeur de l'action avant amortissement - Montant de l'amortissement par action

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur de l'action avant l'amortissement sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché Euronext Paris qui précèdent le jour de l'amortissement.

10. En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

Valeur de l'action avant la modification

Valeur de l'action avant la modification - Réduction par action du droit aux bénéfices

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la modification de la répartition des bénéfices de la Société sera déterminée d'après la moyenne pondérée des volumes des cours cotés de l'action sur le marché Euronext Paris, pendant les 3 jours de bourse qui précèdent le jour de la modification.

La réduction par action du droit aux bénéfices sera évaluée par un expert indépendant de réputation internationale désigné par la Société et (soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale de la masse des porteurs de BSAAR.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre de la présente section 1.3.2.4.2 et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procédera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

La Gérance rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

1.3.2.4.3 Règlement des rompus

Tout porteur de BSAAR exerçant ses droits au titre des BSAAR pourra souscrire un nombre d'actions de la Société calculé en appliquant au nombre de BSAAR présenté la Parité d'Exercice en vigueur.

Lorsque le nombre d'actions ainsi calculé ne sera pas un nombre entier, le porteur de BSAAR pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, évaluée sur la base du cours coté lors de la séance de bourse du jour qui précède celui du dépôt de la demande d'exercice des droits ;
- soit le nombre d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société la valeur de la fraction d'action supplémentaire, fixée comme indiqué à l'alinéa précédent.

Dans le cas où le porteur de BSAAR ne préciserait pas l'option qu'il souhaite retenir, il lui serait remis le nombre entier d'actions immédiatement inférieur plus un complément en espèce tel que décrit ci-dessus.

1.3.2.4.4 Information des porteurs de BSAAR en cas d'ajustement

Dès que la Société procédera à une opération nécessitant la mise en oeuvre de l'une des mesures décrites ci-dessus au paragraphe 1.3.2.4.2, elle en informera les porteurs de BSAAR au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et par un avis de NYSE Euronext Paris

1.4 Éléments d'appréciation de la parité d'échange

1.4.1 Éléments de valorisation des BSAAR 2007 et des BSAAR 2009 Autonomes

(i) Rappel des principales modalités des BSAAR 2007

Les BSAAR 2007 ont été émis dans le cadre de l'émission d'obligations à bons de souscription et ou d'acquisition d'actions remboursables (l'« **Emission d'OBSAAR 2007** ») (voir prospectus ayant reçu de l'AMF le visa n°07-226 en date du 27 juin 2007). L'Emission d'OBSAAR 2007 a permis à la Société de renforcer sa structure financière grâce à l'allongement et à la diversification de ses sources de financement, tout en tirant avantage des conditions de marché favorables pour optimiser le coût de sa dette et enfin d'intéresser les managers de la Société à son développement via la souscription de BSAAR.

- Principales caractéristiques des BSAAR 2007 :

- Le prix de souscription d'une (1) action (avant regroupement) émise par exercice d'un (1) BSAAR 2007 est égal à 113,75 euros ;
- Les BSAAR 2007 sont incessibles du 26 juillet 2007 au 25 juillet 2009 ;
- Les BSAAR 2007 peuvent être exercés à partir du 23 juillet 2010 jusqu'au 24 juillet 2014 ;
- Pour les besoins de l'OPE, les BSAAR 2007 sont rendus cessibles et cotés le 27 mars 2009 ;
- Les BSAAR 2007 sont remboursables par la société à compter du 25 juillet 2012 au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne des produits du cours de clôture de l'action et de la parité d'exercice en vigueur sur les 10 séances de bourse choisies parmi les 20 précédant la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (moyenne pondérée par les volumes de transaction de l'action Bonduelle sur le marché Euronext Paris) excède 170,63 euros (soit 150% du prix de souscription des actions remises par l'exercice des BSAAR 2007).

A l'issue de cette émission, il a été émis 750 000 BSAAR 2007 pouvant donner lieu à la création de 750 000 actions de la Société d'un nominal de 7 euros soit une augmentation de capital potentielle d'un montant nominal de 5 250 000 euros et d'un montant brut de 85 312 500 euros.

Compte tenu (i) du niveau du cours de bourse actuel de la Société, qui demeure nettement inférieur au prix d'exercice des BSAAR 2007 et rend incertain le renforcement des fonds propres de la Société par exercice des BSAAR 2007, cette dernière a décidé d'offrir, de manière irrévocable, aux porteurs des BSAAR 2007 la possibilité d'échanger leurs BSAAR 2007 contre des BSAAR 2009 autonomes, à raison d'un (1) BSAAR 2009 Autonomes contre un (1) BSAAR 2007 remis.

- Principales caractéristiques des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange :

- Le prix de souscription d'une (1) action émise par exercice d'un (1) BSAAR 2009 Autonome est égal à 80 euros ;
- Les BSAAR 2009 Autonomes sont incessibles du 14 mai 2009 au 7 octobre 2010 ;
- Les BSAAR 2009 Autonomes seront admis aux négociations sur le Marché Euronext Paris à compter du 8 octobre 2010 ;
- Les BSAAR 2009 Autonomes peuvent être exercés à partir du 7 avril 2011 jusqu'au 8 avril 2016 ;
- Les BSAAR 2009 Autonomes sont remboursables par la société à compter du 8 avril 2012 au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne des produits du cours de clôture de l'action et de la parité d'exercice en vigueur sur les 10 séances de bourse choisies parmi les 20 précédant la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (moyenne pondérée par les volumes de transaction de l'action Bonduelle sur le marché Euronext Paris) excède 100 euros (soit 125% du prix de souscription des actions remises par l'exercice des BSAAR 2009 Autonomes).

La société Pierre et Benoît Bonduelle SAS s'est engagée, par courrier adressé à la Société en date du 6 mars 2009, à apporter les 548.049 BSAAR 2007 qu'elle détient, représentant 73,1% de l'encours, à l'Offre.

(ii) Rappel des termes de l'échange

Il sera remis un (1) BSAAR 2009 Autonome à raison de un (1) BSAAR 2007 apporté.

(iii) Valorisation théorique des BSAAR 2007 visés par l'Offre

La valeur théorique des BSAAR 2007, présentée ci-dessous à titre indicatif, est issue d'un outil d'évaluation reposant sur le modèle binomial de Cox-Ross-Rubinstein.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Cours de référence retenu : Cours moyen pondéré des volumes 50 jours au 11 février 2009 de 56,50 euros (*Source : Datastream*);
- Taux de dividende retenu : 1,5% (correspondant à la moyenne des taux de dividende sur les années 2007 et 2008) (*Source : Datastream*);
- Taux de prêts / emprunts titres : 2,0% (*Source : Oddo Securities*) ;
- Taux de Swap retenus : 1 an : 2,0% / 2 ans : 2,1% / 3 ans : 2,39% / 4 ans : 2,65% / 5 ans : 2,86% / 6 ans : 3,0% / 7 ans : 3,2% (*Source : Bloomberg*);
- Volatilité retenue : 33%, obtenue par la moyenne mobile 250 jours des écarts types observés quotidiennement (*Source : Datastream*).

Sur la base de ces hypothèses, la valeur du BSAAR 2007 ressort à 4,44 euros.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du prix du BSAAR 2007 à la volatilité et au cours de l'action Bonduelle :

			Volatilité de l'action Bonduelle dans le cadre de la valorisation des BSAAR 2007		
			32.0%	33.0%	34.0%
Cours moyen pondéré (€)	Spot	57.3	4.27	4.63	4.99
	10 j	54.3	3.62	3.95	4.29
	20 j	53.9	3.53	3.85	4.18
	30 j	54.7	3.70	4.03	4.37
	50 j	56.5	4.09	4.44	4.80
	60 j	57.4	4.28	4.64	5.00
	100 j	60.3	4.99	5.38	5.78
	120 j	60.7	5.09	5.48	5.89

(iv) Valorisation théorique des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange

La valeur théorique des BSAAR 2009 Autonomes, présentée ci-dessous à titre indicatif, est issue d'un outil d'évaluation reposant sur le modèle binomial de Cox-Ross-Rubinstein.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Cours de référence retenu : Cours moyen pondéré des volumes 50 jours au 11 février 2009 de 56,50 euros (*Source : Datastream*) ;
- Taux de dividende retenu : 1,5% (correspondant à la moyenne des taux de dividende sur les années 2007 et 2008) (*Source : Datastream*);
- Taux de prêts / emprunts titres : 2,0% (*Source : Oddo Securities*);
- Taux de Swap retenus : 1 an : 2,0% / 2 ans : 2,1% / 3 ans : 2,39% / 4 ans : 2,65% / 5 ans : 2,86% / 6 ans : 3,0% / 7 ans : 3,2% (*Source : Bloomberg*) ;
- Volatilité retenue : Le pic actuel de volatilité historique et implicite se traduisant par une inversion de la courbe de volatilité et les BSAAR 2009 Autonomes ayant une maturité (7 ans) plus longue que celle des BSAAR 2007 (5,5 ans environ), nous appliquons à la volatilité des BSAAR 2009 une décote de l'ordre de 3% par rapport à celle des BSAAR 2007. Il en ressort une volatilité de 30% (*Source : Datastream*).

Sur la base de ces hypothèses, la valeur du BSAAR 2009 Autonomes ressort à 4,73 euros.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du prix du BSAAR 2009 à la volatilité et au cours de l'action Bonduelle :

			Volatilité de l'action Bonduelle dans le cadre de la valorisation des BSAAR 2009		
			29.0%	30.0%	31.0%
Cours moyen pondéré (€)	Spot	57.3	4.68	4.95	5.26
	10 j	54.3	3.88	4.16	4.40
	20 j	53.9	3.79	4.06	4.29
	30 j	54.7	4.00	4.25	4.53
	50 j	56.5	4.45	4.73	5.01
	60 j	57.4	4.70	4.97	5.27
	100 j	60.3	5.52	5.86	6.13
	120 j	60.7	5.68	5.98	6.29

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la parité d'échange (nombre de BSAAR 2007 à apporter pour obtenir un BSAAR 2009 autonome) :

			Volatilité de l'action Bonduelle dans le cadre de la valorisation des BSAAR 2007					
			29.0%	30.0%	31.0%	32.0%	33.0%	34.0%
Cours moyen pondéré (€)	Spot	57.3	1.18	1.16	1.12	1.10	1.07	1.05
	10 j	54.3	1.16	1.13	1.11	1.07	1.05	1.03
	20 j	53.9	1.16	1.13	1.10	1.07	1.05	1.02
	30 j	54.7	1.17	1.13	1.10	1.08	1.05	1.04
	50 j	56.5	1.18	1.14	1.12	1.09	1.07	1.04
	60 j	57.4	1.18	1.16	1.12	1.10	1.07	1.05
	100 j	60.3	1.21	1.17	1.14	1.11	1.09	1.06
	120 j	60.7	1.21	1.17	1.14	1.12	1.09	1.07

2 INCIDENCE DE L'OFFRE POUR LES ACTIONNAIRES ACTUELS

2.1 Incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

Le tableau ci-après présente, sur la base de la répartition du capital social et des droits de vote des principaux actionnaires de la Société au 31 janvier 2009, l'incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote dans l'hypothèse où la totalité des BSAAR 2007 en circulation était apportée à l'Offre et où la totalité des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange était exercé (hors incidence de l'Émission d'OBSAAR 2009 intervenant avant le règlement-livraison de l'Offre) :

Actionnaires	Au 31 janvier 2009				Après l'Offre			
	Actions		Droits de vote		Actions		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
La Plaine	1 788 976	22.4%	3 577 952	30.7%	1 788 976	20.4%	3 577 952	28.9%
Pierre et Benoît Bonduelle SAS	408 599	5.1%	551 269	4.7%	956 648	10.9%	1 099 318	
Associé commandité	2 197 575	27.5%	4 129 221	35.5%	2 745 624	31.4%	4 677 270	37.8%
Autres familles Bonduelle	2 123 184	26.5%	4 150 699	35.7%	2 123 184	24.3%	4 150 699	33.5%
Salariés	302 779	3.8%	358 440	3.1%	302 779	3.5%	358 440	2.9%
Autodétention	388 060	4.9%	-	0.0%	388 060	4.4%	-	0.0%
Public	2 988 402	37.4%	3 000 589	25.8%	3 034 701	34.7%	3 046 888	24.6%
Managers	-	0.0%	-	0.0%	155 652	1.8%	155 652	1.3%
TOTAL	8 000 000	100.0%	11 638 949	100.0%	8 750 000	100.0%	12 388 949	100.0%

Le tableau ci-après présente, sur la base de la répartition du capital social et des droits de vote des principaux actionnaires de la Société au 31 janvier 2009, l'incidence de l'Offre et de l'émission des OBSAAR 2009 sur la répartition du capital et des droits de vote dans l'hypothèse où la totalité des BSAAR 2007 en circulation était apportée à l'Offre et où la totalité des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange était exercé, et en considérant que les managers et mandataires sociaux visés par l'émission d'OBSAAR 2009 souscriront les BSAAR 2009 détachés des OBSAAR 2009 à hauteur de leur enveloppe maximale, soit 664 248 BSAAR, la SAS Pierre et Benoît Bonduelle faisant l'acquisition des BSAAR 2009 détachés des OBSAAR 2009 non acquis par les personnes pré-citées :

Actionnaires	Au 31 janvier 2009				Après l'Offre et l'Emission			
	Actions		Droits de vote		Actions		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
La Plaine	1 788 976	22.4%	3 577 952	30.7%	1 788 976	18.9%	3 577 952	27.3%
Pierre et Benoît Bonduelle SAS	408 599	5.1%	551 269	4.7%	992 399	10.5%	1 135 069	
Associé commandité	2 197 575	27.5%	4 129 221	35.5%	2 781 375	29.4%	4 713 021	36.0%
Autres familles Bonduelle	2 123 184	26.5%	4 150 699	35.7%	2 123 184	22.5%	4 150 699	31.7%
Salariés	302 779	3.8%	358 440	3.1%	302 779	3.2%	358 440	2.7%
Autodétention	388 060	4.9%	-	0.0%	388 060	4.1%	-	0.0%
Public	2 988 402	37.4%	3 000 589	25.8%	3 034 701	32.1%	3 046 888	23.3%
Managers	-	0.0%	-	0.0%	819 900	8.7%	819 900	6.3%
TOTAL	8 000 000	100.0%	11 638 949	100.0%	9 449 999	100.0%	13 088 948	100.0%

2.2 Incidence de l'Offre sur le pourcentage de capital détenu par les actionnaires

Dans l'hypothèse où (i) la totalité des BSAAR 2007 était apportée à l'Offre et (ii) la totalité des BSAAR 2009 Autonomes remis en échange était exercée, l'incidence de l'Offre sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital de la Société au 31 janvier 2009, par rapport à la dilution maximale qu'il pourrait subir en cas d'exercice de la totalité des BSAAR 2007 (hors effet de l'exercice des autres instruments dilutifs actuellement en circulation) serait la suivante :

Détention avant l'Offre	1%
Détention après l'Offre en cas d'exercice des BSAAR 2009 Autonomes	0.91%

2.3 Incidence de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres d'une action de la Société

Dans l'hypothèse où (i) la totalité des BSAAR 2007 était apportée à l'Offre et (ii) la totalité des BSAAR 2009 Autonomie remis en échange était exercée, l'incidence de l'Offre sur la quote-part des capitaux propres dans le capital d'un actionnaire détenant une action de la Société, sur la base des capitaux propres consolidés, part du groupe, au 31 décembre 2008, par rapport à l'incidence sur la quote-part des capitaux propres en cas d'exercice de la totalité des BSAAR 2007 (hors effet de l'exercice des autres instruments dilutifs actuellement en circulation) serait la suivante :

Quote part des capitaux propres avant l'Offre (€)	45.0
Quote part des capitaux propres après l'Offre suite à l'exercice des BSAAR 2009 Autonomes (€)	48.0

2.4 Rapport et avis de l'expert indépendant

Emission envisagée, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables

par la société

BONDUELLE SCA

(chefs de file associés : Oddo et Cie et Société Générale)

Offre publique d'échange simplifiée portant sur les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables émises le 25 juillet 2007 contre des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables à émettre en 2009

initiée par la société

BONDUELLE SCA

présentée par

ODDO CORPORATE FINANCE

SOCIETE GENERALE

Conseil de la société BONDUELLE SCA

* * *

RAPPORT D'EXPERTISE INDEPENDANTE

établi par la société

PAPER AUDIT & CONSEIL

Paris, le 6 mars 2009

Dans le cadre de l'émission envisagée d'Obligations à Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables (ci-après dénommées les « **OBSAAR₂₀₀₉** » ou les « **obligations** ») et de l'Offre Publique d'Echange Simplifiée (ci-après dénommée l'« **OPES** ») portant sur les Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables existants (ci-après dénommés les « **BSAAR₂₀₀₇** ») issus d'une précédente émission d'OBSAAR en date du 25 juillet 2007 (ci-après dénommées les « **OBSAAR₂₀₀₇** »), nous avons été chargés, au terme d'une lettre de mission en date du 15 décembre 2008, contresignée par Monsieur Grégory Sanson, Directeur financier du groupe BONDUELLE, de nous prononcer, en qualité d'expert indépendant, sur le caractère équitable d'une part, du prix de cession des Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables émis dans le cadre de l'émission précitée (ci-après dénommés les « **BSAAR₂₀₀₉** ») d'autre part, de la parité d'échange relative à la présente OPES, tant du point de vue des actionnaires de la société BONDUELLE SCA que des porteurs de BSAAR₂₀₀₇.

Pour effectuer cette mission, qui comporte deux volets, nous nous sommes conformés aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), de son instruction d'application n° 2006-08 sur l'expertise indépendante ainsi que des recommandations de l'AMF du 28 septembre 2006.

Nous avons pris connaissance et analysé l'ensemble des documents historiques et prévisionnels nécessaires à la mission. Nous nous sommes appuyés sur notre expérience dans le domaine de l'évaluation de produits à caractère optionnel et sur la base de données financières Reuters pour réaliser l'évaluation des BSAAR₂₀₀₇ et des BSAAR₂₀₀₉ de la société BONDUELLE SCA et pour estimer la parité d'échange de l'OPES

1. Présentation de Paper audit & conseil

La société Paper Audit & Conseil est constituée d'une équipe restreinte de professionnels spécialisés dans les domaines liés aux normes comptables, à la modélisation et l'ingénierie financière, et à l'évaluation, que ce soit dans le cadre de :

- missions légales : commissariat aux apports et à la fusion,
- missions contractuelles : consultations comptables, évaluation (entreprises, actifs incorporels, passifs sociaux, instruments financiers, etc.), arbitrage.

Nous avons acquis, dans le domaine des sociétés cotées, une expérience reconnue dans les opérations qui requièrent une appréciation particulière et l'émission d'un jugement.

Nous disposons des moyens techniques et opérationnels nécessaires à l'exécution de nos missions ; pour les besoins de l'ensemble de nos missions d'évaluation, nous utilisons la base de données financières Reuters qui, au cas d'espèce, nous a permis de déterminer les paramètres relatifs aux modèles d'évaluation retenus.

2. Indépendance

La société Paper Audit & Conseil n'entretient et n'a entretenu aucune relation avec les personnes concernées par l'opération en objet. Elle atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu d'elle avec les personnes concernées par l'offre ou l'opération et leurs conseils, en ce compris la société ODDO CORPORATE FINANCE, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de sa mission. En particulier, elle n'a jamais été mandatée par la société BONDUELLE SCA ou ses actionnaires, anciens et actuels, pour réaliser une mission d'expertise, d'évaluation ou de conseil. Enfin, elle n'a et n'a eu aucun lien, directement ou indirectement, avec les commissaires aux comptes titulaires de la société BONDUELLE SCA.

Par conséquent, la société Paper Audit & Conseil est indépendante dans le cadre de la présente mission conformément aux dispositions de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF.

3. Missions d'expertise indépendante effectuées au cours des 12 derniers mois

Au cours des douze derniers mois, le cabinet Paper Audit & Conseil est intervenu en qualité d'expert indépendant au titre des missions suivantes :

Type d'offre	Cible	Initiatrice	Banque présentatrice	Date
Offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	IPBM	GE Real Estate France OPCI Diversifié	Oddo Corporate Finance	Septembre 2008
Offre publique d'achat simplifiée	CROSS SYSTEMS COMPANY	CRFP 13	Bnp Paribas	Octobre 2008

4. Diligences effectuées

La présente mission a été menée par Xavier Paper et son équipe et s'est déroulée entre le 15 décembre 2008, date de signature de notre lettre de mission par Monsieur Grégory Sanson, Directeur financier du groupe BONDUELLE, et le 6 mars 2009, date de remise de notre rapport.

L'équipe affectée à la mission est composée des trois personnes suivantes :

- Xavier Paper (46 ans) - ESC Rouen, expert-comptable, commissaire aux comptes - réalise régulièrement des missions d'évaluation, de commissariat aux apports et à la fusion, ainsi que des missions de consulting comptable.
- Patrick Grinspan (42 ans) – ingénieur Agro (AgroParisTech), Master Stratégie et Expertise Financières (Cnam) - réalise des missions d'évaluation et de modélisation financières.
- Rémy Delpuech (24 ans) – Master 225 Finance d'entreprise et Ingénierie financière (Paris-Dauphine), DESCF – réalise des missions d'évaluation et de modélisation financières.

Elle a mis en œuvre le programme de travail suivant :

- Acceptation de la mission,
- Prise de connaissance des informations nécessaires à la compréhension des opérations et à l'évaluation des BSAAR de la société BONDUELLE SCA,
- Recueil des informations de marché (taux sans risque, volatilité, etc.),
- Discussions, en parallèle, avec les représentants de la société Oddo Corporate Finance portant sur les éléments d'appréciation des paramètres des évaluations,
- Prise de connaissance des notes d'analyses sectorielles ainsi que des notes d'analyses sur le groupe BONDUELLE et ses comparables,
- Mise en œuvre par le cabinet Paper Audit & Conseil de l'évaluation des BSAAR,

- S'agissant de la parité d'échange, comparaison des résultats obtenus par la société Oddo Corporate Finance avec ceux résultant de notre travail d'évaluation,
- Rédaction du rapport du cabinet Paper Audit & Conseil.

5. Liste des documents mis à notre disposition

Pour les besoins de l'évaluation, nous avons utilisé les documents et informations suivants :

- Note d'opération relative à l'émission des BSAAR₂₀₀₇,
- Projet de note d'opération et documents de présentation de l'opération,
- Critères relatifs à l'évaluation réalisée par la société ODDO CORPORATE FINANCE (méthodologie et hypothèses retenues),
- Documents de référence du groupe BONDUELLE aux 30 juin 2007 et 30 juin 2008,
- Notes des analystes financiers sur le groupe BONDUELLE,
- Calendrier des opérations.

Pour les données de marché (cours du titre BONDUELLE et des sociétés comparables, taux sans risque, prime de risque, etc.) et le consensus des analystes, nous nous sommes appuyés sur la base de données financières Reuters.

6. Interlocuteurs rencontrés

Dans le cadre de cette mission, nous avons rencontré les représentants du groupe BONDUELLE ainsi que les représentants de la société Oddo Corporate Finance.

Pour le groupe BONDUELLE :

- Monsieur Grégory Sanson, Directeur financier,

Pour la société Oddo Corporate Finance :

- Monsieur Cyril Kammoun, Partner,
- Monsieur Jean-Michel Moinade, Directeur associé,
- Monsieur Grégory Raab, Directeur adjoint,
- Monsieur Laurent Durieux, Manager,
- Monsieur Laurent Bonnin, Manager,
- Monsieur Emmanuel Faugère, Chargé d'affaires,
- Monsieur Stéphane Lenfant, Chargé d'affaires,
- Monsieur Louis Bourrousse, Chargé d'affaires.

7. Rémunération perçue

Les honoraires pour cette mission se sont élevés à 40.000€ HT.

8. Contexte de la mission

La société Bonduelle SCA, société holding cotée du groupe Bonduelle, est une société en commandite par actions de droit français constituée le 3 janvier 1972, au capital de 56.000.000 euros au 30 juin 2008 divisé en 8.000.000 d'actions de nominal 7 euros chacune, dont le siège social est situé à La Woestyne, 59173 Renescure (France), et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Dunkerque sous le numéro 447 250 044. L'activité du groupe Bonduelle consiste à produire et commercialiser des légumes transformés destinés à la distribution grand public, à la restauration et à l'industrie. Selon le document de référence pour l'exercice clos au 30 juin 2008, son chiffre d'affaires par famille de produits se répartit entre les conserves de légumes (47%), les légumes surgelés (29%) et les produits frais (24%). Les ventes sont plus particulièrement concentrées en Europe continentale avec la France comme premier marché en valeur (36%). Au 30 juin 2008, le groupe Bonduelle disposait de 30 sites de production dans le monde. La société Bonduelle SCA est cotée en Bourse sur le compartiment B d'Eurolist d'Euronext Paris France.

Dans le cadre de sa politique de croissance externe, la société Bonduelle SCA envisage de procéder à l'émission de 233.333 OBSAAR₂₀₀₉, de nominal 600 euros chacune, pour un produit brut de 139.999.800 euros, à raison de 3 BSAAR₂₀₀₉ pour 1 obligation, soit un total de 699.999 BSAAR₂₀₀₉ à émettre. Les obligations seront amorties en 3 fois à part égale sur 5 ans (maturité de l'emprunt obligataire). Les BSAAR₂₀₀₉ attachés aux OBSAAR₂₀₀₉ seront cédés par les établissements bancaires souscripteurs à titre onéreux afin de permettre à des managers du groupe Bonduelle d'accéder au capital en contrepartie d'une mise de fonds correspondant à la valeur des BSAAR₂₀₀₉, chacun d'eux permettant à son détenteur en cas d'exercice de souscrire à une action Bonduelle au prix de 80 euros.

Par ailleurs, afin de faire bénéficier les porteurs de BSAAR₂₀₀₇ existants des nouvelles conditions de marché, la société BONDUELLE SCA envisage de procéder à l'émission de BSAAR₂₀₀₉ additionnels autonomes (ci-après dénommés les « BSAAR₂₀₀₉ autonomes »), ayant les mêmes caractéristiques que ceux issus de l'émission des OBSAAR₂₀₀₉ et leur conférant les mêmes droits, permettant aux porteurs des BSAAR₂₀₀₇ existants d'échanger leurs bons, à raison d'une parité d'échange de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ autonome, dans la limite des 750.000 BSAAR₂₀₀₇ actuellement en circulation, soit au maximum 750.000 BSAAR₂₀₀₉ autonomes à émettre.

Sur la base d'un taux de réponse à l'OPES de 100% et sous réserve d'ajustements éventuels concernant l'émission des OBSAAR₂₀₀₉, la société BONDUELLE SCA émettrait 1.449.999 BSAAR₂₀₀₉, autonomes ou non, à l'issue des opérations décrites ci-avant.

Dans ce contexte, l'objet de notre mission est double :

- 1) S'agissant de l'émission des OBSAAR₂₀₀₉, il consiste à apprécier le caractère équitable du prix de cession des BSAAR₂₀₀₉, soit 4,73 euros.
- 2) S'agissant de l'OPES, il consiste à apprécier le caractère équitable de la parité d'échange, soit 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ autonome.

9. Caractéristiques des BSAAR₂₀₀₉

Sur la base d'une OPES suivie à 100%, les BSAAR₂₀₀₉ sont susceptibles de donner lieu à l'émission totale de 1.449.999 actions représentant 18,12% du capital de la société BONDUELLE SCA, le capital social étant composé de 8.000.000 d'actions à la date du présent rapport.

Les principales caractéristiques des BSAAR₂₀₀₉ sont les suivantes :

- Cours de référence : 56,5 euros soit le cours moyen pondéré par les volumes sur 50 jours ouvrés entre 1er décembre 2008 et le 11 février 2009.
- Prix d'exercice : 80 euros soit 141,6% du cours de référence.

- Prix de forçage : 100 euros soit 125% du prix d'exercice (cf. infra clause de forçage).
- Parité d'exercice : 1 BSAAR₂₀₀₉ donne le droit de souscrire ou d'acquérir une action de la société BONDUELLE sca.
- Durée : 7 ans.
- Période d'incessibilité : du 7 avril 2009 au 7 octobre 2010.
- Période d'exercice : du 7 avril 2011 au 8 avril 2016.
- Période de forçage : du 8 avril 2012 au 8 avril 2016 (cf. infra clause de forçage).
- Clause de forçage : la société BONDUELLE sca pourra procéder à tout moment, à compter du 8 avril 2012 jusqu'à la fin de la période d'exercice, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR₂₀₀₉ restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne sur les dix séances de bourse qui précèdent l'avis de remboursement anticipé excède 125% du prix d'exercice du BSAAR₂₀₀₉, soit 100 euros.
- Rachat des BSAAR : la société BONDUELLE SCA se réserve le droit de procéder à tout moment à des offres publiques d'achat ou d'échange de BSAAR₂₀₀₉ ou de toute autre manière.
- Cotation des BSAAR : Les BSAAR₂₀₀₉ feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A. Ils seront cotés séparément des obligations. La cotation des BSAAR₂₀₀₉ est prévue le 8 octobre 2010.
- Forme des BSAAR : Jusqu'à la date de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., les BSAAR₂₀₀₉ revêtiront la forme nominative. A compter de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A., les BSAAR₂₀₀₉ pourront revêtir la forme nominative ou au porteur.

10. Premier volet de l'expertise indépendante : VALORISATION DES BSAAR₂₀₀₉

10.1. Méthodes de valorisation

Les BSAAR₂₀₀₉ correspondent à des instruments optionnels portant sur les titres de capital de la société BONDUELLE SCA qui ont des caractéristiques proches des options d'achat dites américaines. Ces dernières ont pour caractéristique d'être exerçables à tout moment pendant leur durée de vie. Les méthodes d'évaluation usuelles utilisées pour valoriser ce type d'instrument sont le modèle de Black-Scholes ou/et le modèle binomial ainsi que ses dérivés. Les caractéristiques propres aux BSAAR₂₀₀₉ de la société BONDUELLE SCA nécessitent néanmoins d'adapter les modèles usuels de valorisation.

Les BSAAR₂₀₀₉ attachés aux OBSAAR₂₀₀₉ émises par la société BONDUELLE SCA comportent deux phases différentes et successives qui les distinguent d'options d'achat américaines classiques. Durant la première phase, d'une durée d'une année et demi, les BSAAR₂₀₀₉ ne sont ni exerçables, ni cessibles, ni cotés. Durant la seconde phase, d'une durée de cinq ans, durant laquelle les BSAAR₂₀₀₉ sont exerçables, une clause de forçage qui s'étale sur les quatre dernières années de vie des BSAAR₂₀₀₉ limite leur espérance de gain dès lors que le sous-jacent dépasse une valeur plafond (prix de forçage).

Pendant cette première phase de non cessibilité des BSAAR₂₀₀₉, leur porteur est soumis à un risque de type investissement en « capital-risque » ; afin d'en tenir compte, nous utilisons un taux d'actualisation ajusté du risque correspondant.

À la différence de la formule de Black-Scholes adaptée aux options européennes, l'arbre issu du modèle binomial permet de tenir compte de l'opportunité d'un exercice anticipé avant l'échéance de l'option. Cette opportunité est susceptible de se présenter soit parce que l'entreprise distribue un dividende soit parce que, le cours ayant atteint le prix de forçage, le porteur des BSAAR₂₀₀₉ est contraint d'exercer ces derniers avant l'échéance de la période de forçage. Pour ces raisons, nous nous sommes limités à l'utilisation du modèle binomial, au cas d'espèce mieux adapté, selon nous, que le modèle Black-Scholes.

La clause de forçage est intégrée dans le modèle en considérant, qu'à chaque nœud de l'arbre inclus dans la période de forçage, la valeur du *payoff* est égale à la différence entre le prix de forçage et le prix d'exercice dès lors que le cours du sous-jacent est supérieur ou égal au prix de forçage.

Enfin, nous avons pris pour hypothèse que l'exercice des BSAAR₂₀₀₉ a pour unique conséquence l'émission d'actions nouvelles. L'exercice des BSAAR₂₀₀₉ durant la période d'exercabilité est fondé sur un cours de l'action BONDUELLE avant prise en compte de la dilution, cette dernière étant intégrée dans le modèle au moment du calcul du *payoff* dont le montant correspond à la différence entre le cours de l'action BONDUELLE post-dilution et le prix d'exercice.

10.2.Détermination des paramètres de valorisation

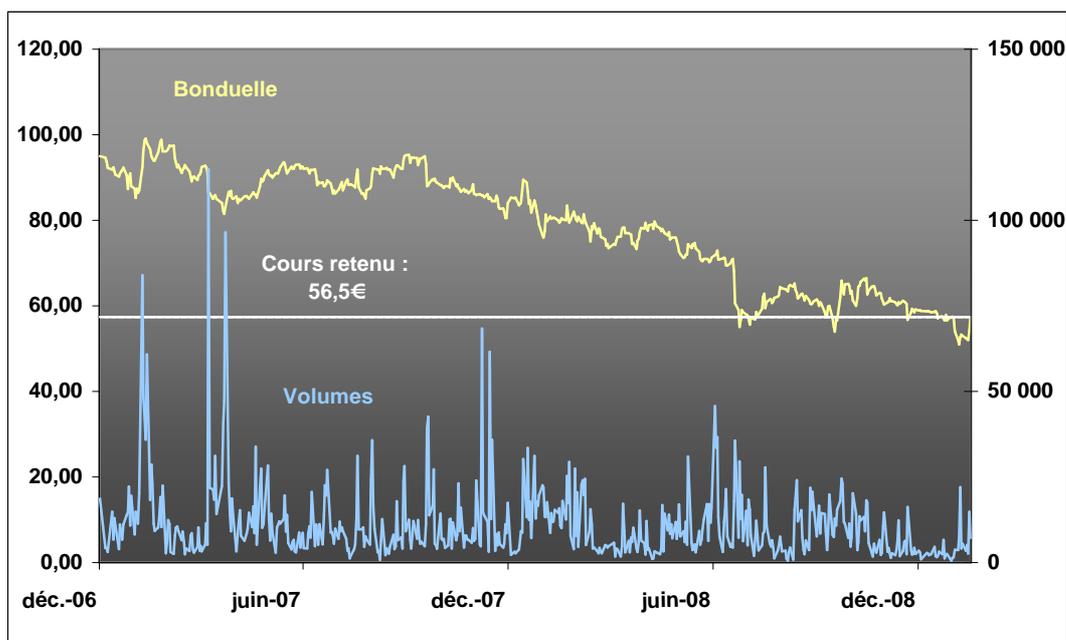
La valeur des BSAAR₂₀₀₉, évaluée selon le modèle optionnel binomial, dépend des paramètres suivants :

- Le cours de référence,
- Le prix d'exercice,
- Le prix de forçage,
- La maturité des BSAAR₂₀₀₉,
- La période de forçage,
- Les périodes de non cessibilité et de non exercabilité,
- La volatilité du cours de l'action BONDUELLE,
- Le taux d'intérêt sans risque,
- La prime de risque relative à la période de non cessibilité et de non exercabilité,
- Le taux de distribution des dividendes,
- Le taux de prêts/emprunts de titres,
- Le nombre de BSAAR₂₀₀₉ par obligation.

10.2.1.Le cours de référence de l'action Bonduelle

L'importance du flottant (part des actions détenue par le public), qui s'élève à 37,4% du total des actions ordinaires au 31 janvier 2009, soit 2.988.402 actions, est à l'origine de variations régulières du cours de bourse dans des volumes quotidiens supérieurs à 10.500 actions en moyenne au cours des 24 derniers mois. Durant cette période, près de 68% du capital a été échangé attestant d'une assez bonne liquidité du titre.

Depuis février 2007, le cours de clôture de l'action BONDUELLE oscille entre 51 euros (cours atteint le 27 janvier 2009) et 98,80 euros (cours atteint le 15 février 2007). À partir du mois de septembre 2008, date de l'accélération de la crise financière, on constate un net décrochage du cours de bourse qui évolue depuis dans une zone située entre 55 euros et 65 euros. Le graphique ci-dessous retrace l'évolution de l'action BONDUELLE ainsi que les volumes échangés au cours des 24 derniers mois :



Source : Reuters

A la date d'attribution des BSAAR₂₀₀₉, le cours de référence retenu de 56,5 euros correspond au cours moyen pondéré par les volumes sur 50 jours ouvrés entre le 1er décembre 2008 et le 11 février 2009. Le tableau ci-dessous reprend les différentes moyennes pondérées par les volumes observées sur un historique de douze mois :

Cours du titre BONDUELLE	En € par action	Prix d'exercice (€)	Décote (-) / surcote (+)
Cours de clôture ¹	57,3	80,0	-28,38%
Cours moyen pondéré par les volumes 10 jours	54,3	80,0	-32,09%
Cours moyen pondéré par les volumes 20 jours	53,9	80,0	-32,62%
Cours moyen pondéré par les volumes 30 jours	54,8	80,0	-31,52%
Cours moyen pondéré par les volumes 50 jours	56,5	80,0	-29,38%
Cours moyen pondéré par les volumes 60 jours	57,6	80,0	-28,01%
Cours moyen pondéré par les volumes 100 jours	60,3	80,0	-24,62%

¹ Cours au 11 février 2009

Ce cours de référence de 56,5 euros nous semble en ligne avec la valeur intrinsèque de l'action BONDUELLE, cette dernière reflétant les fondamentaux de la société, dans le cadre des incertitudes actuelles liées à la crise financière et économique.

10.2.2. Le prix d'exercice

Le prix d'exercice des BSAAR₂₀₀₉ est une donnée. Il correspond à 141,6% du cours de référence soit 80 euros sur la base d'un cours de référence de 56,5 euros, égal au cours moyen pondéré par les volumes sur 50 jours ouvrés entre le 1er décembre 2008 et le 11 février 2009.

10.2.3. Le prix de forçage

Le prix de forçage des BSAAR₂₀₀₉ est une donnée. Il correspond à 125% du prix d'exercice soit 100 euros sur la base d'un prix d'exercice de 80 euros (cf. supra §.10.2.2)

10.2.4. La maturité des BSAAR₂₀₀₉

La maturité des BSAAR₂₀₀₉ est une donnée. Elle correspond à la durée de vie contractuelle des BSAAR₂₀₀₉ soit 7 ans.

10.2.5. La période de forçage

La période de forçage est une donnée. Elle correspond aux quatre dernières années de la durée de vie contractuelle des BSAAR.

10.2.6. Les périodes de non cessibilité et de non exerçabilité

Les périodes de non cessibilité et de non exerçabilité constituent des données. Leur durée respective est de 18 mois (1,5 ans) pour la période de non cessibilité et de 2 ans pour la période de non exerçabilité. La date de démarrage de chacune de ces périodes est le 7 avril 2009.

En définitive, les BSAAR₂₀₀₉ s'analysent sous l'angle de trois périodes distinctes et successives :

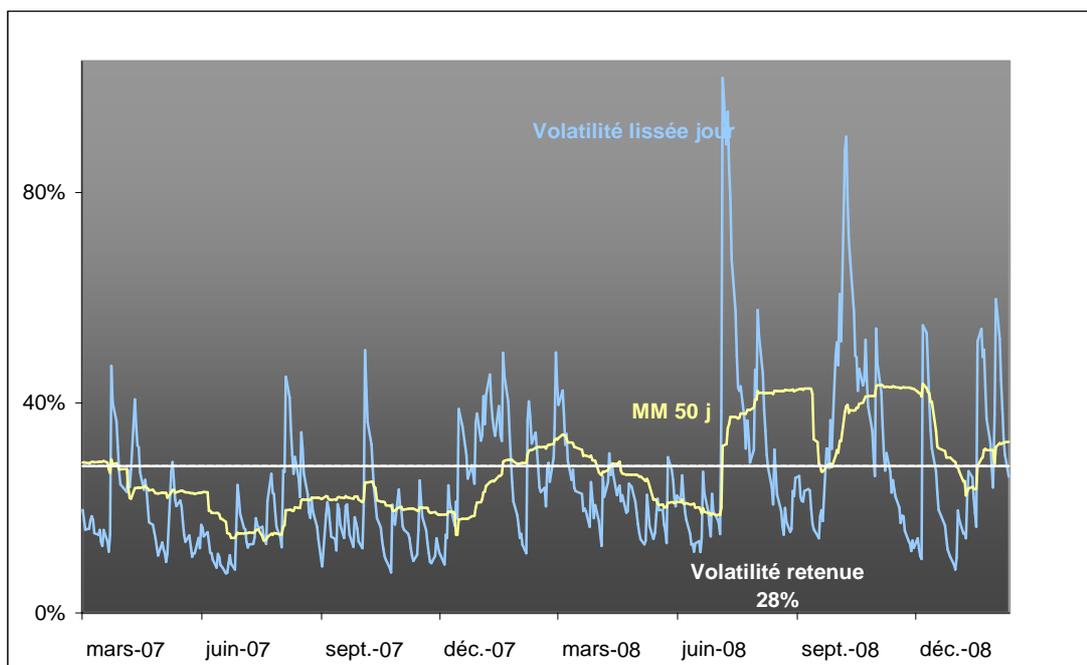
- Une première, de un an et demi durant laquelle les BSAAR₂₀₀₉ ne sont ni cessibles ni exerçables, suivie d'une période de 6 mois durant laquelle les BSAAR₂₀₀₉ sont cessibles mais non exerçables,
- Une seconde, d'une durée d'un an durant laquelle les BSAAR₂₀₀₉ sont exerçables sans limitation de gain pour le porteur et cessibles sur le marché Eurolist d'Euronext Paris S.A.,
- Enfin une troisième, d'une durée de quatre ans durant laquelle les BSAAR₂₀₀₉ sont exerçables avec un gain potentiellement limité à la différence entre le prix de forçage (100 euros) et le prix d'exercice (80 euros), conséquence de la détention de l'option de remboursement anticipé détenue par la société BONDUELLE SCA.

-

10.2.7. La volatilité du cours de l'action Bonduelle

La volatilité de la valeur d'une action cotée mesure l'incertitude relative aux variations futures du cours. La valeur d'une option qui est une fonction croissante de la volatilité est particulièrement sensible à ce paramètre.

Le graphique ci-après compare, sur une période de deux ans, la volatilité journalière lissée (lissage exponentiel), la volatilité moyenne 50 jours et la volatilité retenue pour les besoins de l'évaluation de l'action BONDUELLE :



Source : Reuters

Le tableau ci-dessous présente les volatilités historiques moyennes et lissées sur des durées s'étalant d'une semaine à 7 ans :

Durée	Périodicité	Volatilité annuelle ¹	Mode de calcul
spot	jour	25,9%	lissage exponentiel ²
5 jours	jour	17,7%	écart-type
1 mois	jour	38,5%	écart-type
2 mois	jour	34,4%	écart-type
3 mois	jour	29,3%	écart-type
6 mois	jour	34,5%	écart-type
1 an	jour	34,0%	écart-type
2 ans	jour	28,7%	écart-type
7 ans	semaine	24,7%	écart-type

¹ Calcul réalisé par la société Paper Audit & Conseil sur la base des cours extraits de Reuters

² Calcul sur une période de 2 ans avec un coefficient de lissage de 0,72

La volatilité est utilisée pour déterminer l'évolution de l'action BONDUELLE dans le futur afin de calculer *in fine* les *payoffs* prévisionnels. Dans ce cadre, la volatilité est par construction une donnée de nature prospective ; il est dès lors logique d'accorder un poids plus important aux volatilités historiques observées sur les périodes les plus récentes.

A cet égard, depuis la fin de l'année 2007, il convient de noter un accroissement de la volatilité de l'action BONDUELLE : cette volatilité s'est encore accrue depuis l'accélération de la crise financière en septembre 2008. Cet accroissement nous semble cohérent avec l'augmentation observée de la prime de risque de marché qui atteint désormais le niveau de 10% (soit deux fois plus que la prime de risque du marché historique sur longue période).

Afin de tenir compte de l'accroissement de la volatilité de l'action sur la période récente, nous avons retenu une volatilité implicite de long terme de 28%, se situant sensiblement au-dessus de la volatilité spot (lissée) de 25,9%, telle que figurant dans le tableau ci-avant.

10.2.8. Le taux d'intérêt sans risque

La courbe des taux pour une maturité s'étalant de un à sept ans est quasiment plate. Nous avons donc retenu un taux d'intérêt sans risque constant sur la durée de vie des BSAAR₂₀₀₉ correspondant au taux TEC 7 ans du 3 février 2009, soit 3,23% (Source Natixis).

10.2.9. La prime de risque relative à la période de non cessibilité

Une prime en sus du taux sans risque est appliquée au titre de la période de non cessibilité pour prendre en compte la durée durant laquelle le porteur de BSAAR₂₀₀₉ est soumis à un investissement de type « capital-risque ». Cette prime, qui se traduit *in fine* comme une décote par rapport à un BSAAR₂₀₀₉ sans période de non cessibilité, vient majorer le taux d'actualisation appliqué aux *payoff* durant cette période.

S'agissant de l'évaluation des BSAAR₂₀₀₉, nous avons retenu une décote forfaitaire de 25% appliquée à la valeur des BSAAR₂₀₀₉ sans période de non cessibilité. Cette décote qui est cohérente avec celles appliquées aux BSAAR issus des émissions d'OBSAAR intervenues au cours de l'année 2008, tient compte, en outre, de l'effet correctif à la baisse d'une période de non cessibilité de 1,5 ans par rapport à une période de non cessibilité de 2 ans généralement observée.

10.2.10. Le taux de distribution des dividendes (taux de rendement)

Le tableau ci-dessous présente les dividendes distribués au titre des quatre derniers exercices et calcule le rendement correspondant à partir du cours moyen pondéré par les volumes de l'action BONDUELLE :

	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008
Dividende (€)	1,12	1,25	1,35	1,50
Cours moyen ¹ (€)	67,78	60,97	86,55	82,91
Rendement	1,65%	2,05%	1,56%	1,81%

¹ Cours moyen de l'action pondéré par les volumes

Sur ces bases, nous avons retenu un taux de rendement de l'action BONDUELLE de 1,50% soit le taux de rendement minimum ressortant du tableau ci-dessus.

10.2.11. Le taux de prêts/emprunts de titres

En pratique, le maintien d'un portefeuille neutre au risque pendant la durée de vie des BSAAR₂₀₀₉, hypothèse centrale des modèles usuels de valorisation d'options, suppose l'achat et/ou la vente de titres à découvert ainsi que le prêt et/ou l'emprunt de trésorerie. Pour tenir compte des coûts de transaction correspondants, nous avons retenu un *spread* forfaitaire de 2% qui dépend d'une part de la taille de la société BONDUELLE (la société est une *middle cap*) d'autre part de la tendance du marché (marchés financiers baissiers depuis la crise financière).

10.2.12. Le nombre de BSAAR₂₀₀₉ par obligation

Le nombre de BSAAR₂₀₀₉ attachés à chacune des OBSAAR₂₀₀₉, au cas d'espèce 3 BSAAR₂₀₀₉ pour une OBSAAR₂₀₀₉, est susceptible d'affecter le prix de cession des BSAAR₂₀₀₉ consécutivement à l'impact dilutif qu'il entraîne. Cette donnée est intégrée à notre modèle de valorisation (modèle binomial).

10.2.13.Synthèse

Le tableau ci-après regroupe l'ensemble des paramètres retenus pour l'évaluation des BSAAR₂₀₀₉ de la société Bonduelle :

Paramètres	Valeurs retenues
Cours de référence (€)	56,50
Prix d'exercice (€)	80,00
Prix de forçage (€)	100,00
Maturité	7 ans
Période de forçage	4 dernières années
Période de non cessibilité	18 premiers mois
Période de non exerçabilité	2 premières années
Volatilité du sous-jacent	28,0%
Taux d'intérêt sans risque	3,23%
Décote liée à la période de non cessibilité de 18 mois	25,0%
Taux de distribution des dividendes	1,5%
Taux de prêts/emprunts de titres	2,0%
Nombre de BSAAR par obligation	3
Prix de cession (tel qu'indiqué dans la note d'opération)	4,73 €

10.3.Résultats de la valorisation des BSAAR₂₀₀₉

10.3.1.Résultats issus de la méthode binomiale

Le tableau ci-dessous met en évidence la valeur (fond grisé) d'un BSAAR₂₀₀₉ sur la base des paramètres retenus ainsi que la sensibilité de cette valeur à l'évolution du cours de l'action Bonduelle et de sa volatilité :

Valeur des BSAAR ₂₀₀₉		Volatilité des BSAAR ₂₀₀₉		
		25,00%	28,00%	31,00%
Cours de référence	55,0 €	3,59 €	4,34 €	5,00 €
	56,5 €	3,89 €	4,64 €	5,36 €
	58,0 €	4,20 €	4,96 €	5,79 €

Minimum	3,59
Maximum	5,79
Moyenne	4,64
Médiane	4,64
Ecart-type	0,67

10.4. Conclusion

Les BSAAR₂₀₀₉ ont donné lieu à une valorisation selon la méthode binomiale. Selon nos calculs, la valeur d'un BSAAR₂₀₀₉ se situe dans une fourchette comprise entre 3,59 euros et 5,79 euros avec une valeur centrale de 4,64 euros.

Le prix de cession de 4,73 euros par BSAAR₂₀₀₉ est donc équitable dans les conditions actuelles de marché.

11. Second volet de l'expertise indépendante : appréciation de la parité d'échange entre les BSAAR₂₀₀₇ et les BSAAR₂₀₀₉ autonomes

11.1. Méthodologie retenue et hypothèses

11.1.1. Méthodologie retenue

Afin de déterminer la parité d'échange entre les BSAAR₂₀₀₇, issus de l'émission des OBSAAR2007, et les BSAAR₂₀₀₉ autonomes, nous avons effectué dans cet ordre les travaux suivants :

- évaluation des BSAAR₂₀₀₉ autonomes selon les mêmes modalités que celles décrites pour les besoins de l'évaluation des BSAAR₂₀₀₉ (cf. §.10),
- évaluation des BSAAR₂₀₀₇,
- calcul du rapport entre un BSAAR₂₀₀₉ autonome et un BSAAR₂₀₀₇ déterminant la parité d'échange,
- analyse de sensibilité aux paramètres clés de valorisation.

11.1.2. Hypothèses

a) Impact de la dilution relative aux BSAAR₂₀₀₇

En 2007, l'émission des OBSAAR2007 a donné lieu à la création de 750.000 BSAAR₂₀₀₇ en circulation à ce jour, ceux-là même visés par la présente OPES. En cas d'exercice, les BSAAR₂₀₀₇ sont susceptibles d'entraîner la création de 750.000 actions nouvelles BONDUELLE de nature à provoquer une dilution potentielle de l'ordre de 10%, en première analyse. Cependant, nous n'avons pas tenu compte de cet impact partant de l'hypothèse que le marché avait anticipé son effet dans le cours de l'action bonduelle, l'émission étant publique depuis le mois de juillet 2007.

b) Ajustement de la parité d'exercice des BSAAR₂₀₀₇

Conformément à la note d'opération relative à l'émission des OBSAAR2007, et plus particulièrement au paragraphe « 4.2.2.4 Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent », il convient d'ajuster la parité des BSAAR₂₀₀₇ de façon à tenir compte de l'impact de la présente émission, réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS). Cet ajustement consiste à multiplier la parité des BSAAR₂₀₀₇ par un coefficient correspondant au rapport de la somme de la valeur de l'action BONDUELLE ex-droit de souscription et de la valeur du DPS par la valeur de l'action BONDUELLE ex-droit de souscription. La valeur du DPS étant égale à 0,01 euro (les OBSAAR2009 sont émises sans prime), nous n'avons pas effectué d'ajustement puisque son impact est non significatif.

c) « Smile » de volatilité et maturité des BSAAR

On appelle « smile » de volatilité la courbe qui lie la volatilité implicite d'une option à son prix d'exercice ; cette courbe est une fonction décroissante du prix d'exercice. Ainsi, quand le prix de l'action (sous-jacent) est très supérieur au prix d'exercice (option d'achat très en dedans de la monnaie), la volatilité utilisée est plus élevée que celle qui sert à évaluer une option dont le prix de

L'action est très inférieure au prix d'exercice (option d'achat très en dehors de la monnaie). Sur ces bases, sachant que le cours de référence de 56,5 euros, utilisé pour les besoins de l'évaluation des BSAAR₂₀₀₉ autonomes et des BSAAR₂₀₀₇, représente 49,7% du prix d'exercice des BSAAR₂₀₀₇ (113,75 euros) et 70,6% du prix d'exercice du BSAAR₂₀₀₉ (80 euros), il convient de retenir une volatilité implicite relative à l'évaluation des BSAAR₂₀₀₇ supérieure à celle relative à l'évaluation des BSAAR₂₀₀₉ autonomes.

Par ailleurs, les BSAAR₂₀₀₉ autonomes présentent une maturité plus longue (7 ans) que la maturité résiduelle des BSAAR₂₀₀₇ (5,5 ans). A l'instar du constat fait précédemment, sachant que la volatilité d'une action sur longue période tend à se rapprocher de sa volatilité de long terme, il convient de retenir une volatilité implicite relative à l'évaluation des BSAAR₂₀₀₇ supérieure à celle relative à l'évaluation des BSAAR₂₀₀₉ autonomes.

Sur la base de ces éléments, nous avons retenu un écart de volatilité central de +5% entre les BSAAR₂₀₀₇ et les BSAAR₂₀₀₉ autonomes.

11.2. Valorisation des BSAAR₂₀₀₉ autonomes

Les BSAAR₂₀₀₉ autonomes auront, dès leur émission, les mêmes caractéristiques et conféreront les mêmes droits que les BSAAR₂₀₀₉ issus du détachement des OBSAAR2009 avec pour conséquence d'être réunis au sein d'une même masse et de pouvoir être négociés au sein d'une même ligne de cotation.

En conséquence, les BSAAR₂₀₀₉, qu'ils soient autonomes ou issus du détachement des OBSAAR2009 à émettre, ont la même valeur, celle-là même qui a été calculée au paragraphe 10 du présent rapport, soit 4,64 euros.

11.3. Valorisation des BSAAR₂₀₀₇

A l'instar des BSAAR2009, la valeur des BSAAR₂₀₀₇ visés par la présente OPES a été déterminée à partir du modèle binomial.

11.3.1. Détermination des paramètres de valorisation

Paramètres	Valeurs retenues
Cours de référence	56,50
Prix d'exercice	113,75
Prix de forçage	170,63
Maturité résiduelle	5,5 ans
Période de forçage	2 dernières années
Période de non cessibilité et de non exerçabilité	N/A
Volatilité du sous-jacent	33,0%
Taux d'intérêt sans risque	2,96%
Décote liée à la période de non cessibilité et de non exerçabilité	N/A
Taux de distribution des dividendes	1,5%
Taux de prêts/emprunts de titres	2,0%
Nombre de BSAAR par obligation	5

Le tableau ci-dessus, qui présente les paramètres de valorisation, appelle les commentaires suivants :

- Le cours de référence retenu est, par construction, identique à celui retenu pour les besoins de la valorisation des BSAAR₂₀₀₉.

- La durée de vie des BSAAR₂₀₀₇ prend fin le 24 juillet 2014 de sorte qu'à la date du présent rapport leur maturité résiduelle est de 5,5 ans.

- Le taux d'intérêt sans risque correspond au TEC 5,5 ans du 3 février 2009, soit 2,96% (Source Natixis).

- En cohérence avec les éléments évoqués au paragraphe 11.1.2.c) relatifs au « *smile* » de volatilité et à la volatilité de long terme, nous avons retenu une volatilité implicite de 33% soit 5% au-dessus de celle relative aux BSAAR₂₀₀₉.

- Afin de permettre l'opération d'échange, la société BONDUELLE SCA, conformément au règlement décrit dans la note d'opération relatif aux caractéristiques des BSAAR₂₀₀₇, rendra ces derniers cessibles et demandera leur admission sur l'Eurolist d'Euronext Paris SA. En conséquence, nous n'avons pas tenu compte de l'impact de la période d'incessibilité restant à courir dans la valorisation des BSAAR₂₀₀₇.

11.3.2. Résultats de la valorisation des BSAAR₂₀₀₇

Le tableau ci-dessous met en évidence la valeur (fond grisé) d'un BSAAR₂₀₀₇ sur la base des paramètres retenus ainsi que la sensibilité de cette valeur à l'évolution du cours de l'action Bonduelle et de sa volatilité :

Valeur des BSAAR ₂₀₀₇		Volatilité des BSAAR ₂₀₀₇		
		30,00%	33,00%	36,00%
Cours de référence	55,0 €	3,29 €	4,29 €	5,05 €
	56,5 €	3,60 €	4,67 €	5,79 €
	58,0 €	3,92 €	5,04 €	6,19 €

Minimum	3,29
Maximum	6,19
Moyenne	4,65
Médiane	4,67
Ecart-type	0,92

11.4. La parité d'échange

Les termes de l'offre d'échange proposée sont de 1 BSAAR₂₀₀₇ contre 1 BSAAR₂₀₀₉ autonome à émettre. A partir de l'évaluation de chacun des BSAAR et de leur analyse de sensibilité aux paramètres clés, nous avons calculé la valeur (centrale) de parité d'échange la plus probable (selon nos hypothèses) puis déterminé la fourchette des valeurs l'encadrant.

11.4.1. Résultats relatifs à la parité d'échange

La parité d'échange définie dans le cadre de l'OPES correspond au rapport entre la valeur des BSAAR₂₀₀₉ et la valeur des BSAAR₂₀₀₇.

Le tableau ci-dessous met en évidence la valeur de la parité d'échange sur la base des paramètres retenus pour chacun des BSAAR ainsi que la sensibilité de cette valeur au cours de l'action Bonduelle et à sa volatilité :

Parité d'échange		Volatilité BSAAR ₂₀₀₉ -BSAAR ₂₀₀₇		
		25%-30%	28%-33%	31%-36%
Cours de référence	55,0 €	1,09	1,01	0,99
	56,5 €	1,08	0,99	0,93
	58,0 €	1,07	0,98	0,94

Minimum	0,93
Maximum	1,09
Moyenne	1,01
Médiane	0,99
Ecart-type	0,06

La parité d'échange varie, en fonction des volatilités et du cours de référence, dans une fourchette comprise entre 0,93 et 1,09 avec une valeur centrale de 0,99. Dès lors, sur ces bases, la parité d'échange proposée dans le cadre de l'OPES de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ fait ressortir des décotes et primes respectivement comprises entre -8,3% et +7,5% par rapport aux parités d'échange résultant de nos évaluations.

11.4.2. Appréciation du caractère équitable de la parité d'échange issue de l'OPES du point de vue des porteurs de BSAAR₂₀₀₇

La parité d'échange relative à la présente OPES a été déterminée à partir de l'évaluation de chacun des BSAAR sur la base de la méthode binomiale.

La parité d'échange proposée dans le cadre de l'OPES de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ fait ressortir des décotes et des primes resserrées respectivement comprises entre -8,3% et +7,5% par rapport à une parité d'échange calculée respectivement de 1,09 et de 0,93.

Sur la base de ces éléments, la parité d'échange de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ proposée pour la présente Offre Publique d'Echange Simplifiée est équitable pour les porteurs de BSAAR₂₀₀₇.

11.5. Appréciation du caractère équitable de la parité d'échange issue de l'opes du point de vue des actionnaires de la société BONDUELLE SCA

L'OPES est équitable pour l'actionnaire de la société BONDUELLE SCA si, après échange, sa situation patrimoniale reste inchangée en valeur ou si elle s'améliore. Le tableau ci-après présente l'ensemble des facteurs à l'origine de ces impacts relatifs et/ou dilutifs ainsi que le sens de ces impacts :

Nature des impacts liés à l'OPES	Prix d'exercice	Durée de vie	Période de forçage	Période de non cessibilité
BSAAR ₂₀₀₉	80,00 €	7 ans	4 ans	1,5 ans
BSAAR ₂₀₀₇	113,75 €	5,5 ans	2 ans	N/A
Impact de l'OPES pour l'actionnaire	-	-	+	+

A la lumière de ces éléments, la démonstration de l'équité pour les actionnaires de la société BONDUELLE SCA suppose de répondre par l'affirmative à la question suivante : « L'impact relatif

lié à l'allongement des périodes de forçage et de non cessibilité suite à l'OPES compense-t-il, de manière sensiblement équivalente, l'effet de l'accroissement de probabilité d'exercice des BSAAR₂₀₀₉ par rapport aux BSAAR₂₀₀₇ ? »

Une réponse affirmative signifie que l'entrée probable de trésorerie relative à l'exercice des BSAAR₂₀₀₇ est inférieure ou égale à l'entrée probable de trésorerie relative à l'exercice des BSAAR₂₀₀₉. Dans un tel cas, la situation patrimoniale des actionnaires est en effet inchangée. Sur la base d'un taux de réponse de 100%, la relation précédente peut donc s'écrire de la façon suivante :

$$\begin{aligned} & \text{probabilité (cours de l'action bonduelle > 113,75€) x 750.000 x 113,75€} \\ & \leq \\ & \text{probabilité (cours de l'action bonduelle > 80€) x 750.000 x 80€} \end{aligned}$$

Sur la base du modèle binomial, nous avons donc calculé les probabilités d'exercice correspondantes², soit 5,16% pour les BSAAR₂₀₀₇ et 9,14% pour les BSAAR₂₀₀₉. Les entrées probables de trésorerie relatives respectivement aux BSAAR₂₀₀₇ et aux BSAAR₂₀₀₉ sont égales à :

$$\text{BSAAR}_{2007} : 5,16\% \times 750.000 \times 113,75€ = 4.402.125€$$

$$\text{BSAAR}_{2009} : 9,14\% \times 750.000 \times 80€ = 5.484.000€$$

Sur la base de ces éléments, la situation patrimoniale d'un actionnaire de la société BONDUELLE SCA s'analyse de la façon suivante, avant et après opération d'échange :

Participation de l'actionnaire BONDUELLE SCA	avant OPES	après OPES
Nombre d'actions au capital (#)	8 000 000	8 000 000
Participation d'un actionnaire détenant 1% d'actions (#)	80 000	80 000
Nombre de BSAAR (#)	750 000	750 000
Impact lié à l'exercice des BSAAR	4 402 125 €	5 484 000 €
Capitalisation boursière de la société BONDUELLE SCA sur la base d'un cours de l'action de 56,5€	452 000 000 €	452 000 000 €
Valeur d'une action BONDUELLE intégrant l'impact dilutif des BSAAR	52,2 €	52,3 €

Il ressort du tableau ci-dessus qu'après prise en compte de l'impact dilutif lié à l'exercice des BSAAR₂₀₀₇ et des BSAAR₂₀₀₉, la valeur d'une action BONDUELLE passe de 52,2€ à 52,3€ mettant ainsi en évidence une légère appréciation de valeur de 0,2%.

En conséquence, sur la base de ces éléments, la parité d'échange de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ proposée pour la présente Offre Publique d'Echange Simplifiée est équitable pour toutes les catégories d'actionnaires de la société BONDUELLE SCA, en ce compris les actionnaires porteurs des BSAAR₂₀₀₇, au nombre desquels figure majoritairement la société Pierre et Benoît Bonduelle SAS (cf. tableaux ci-dessous). En outre, les actionnaires ne détenant pas de BSAAR₂₀₀₇ bénéficient de la possibilité de souscrire aux BSAAR₂₀₀₉.

² Ce terme correspond au N(d2) dans l'équation de Black-Scholes

Répartition actuelle des BSAAR ₂₀₀₇				
Personnes concernées	44 Managers dont 2 mandataires sociaux de la société BONDUELLE SCA ¹	Pierre & Benoît Bonduelle SAS	Public	Total
Nombre de BSAAR₂₀₀₇ détenus	155 652	548 049	46 299	750 000

Répartition possible des BSAAR ₂₀₀₉ ²				
Personnes concernées	66 Managers dont 2 mandataires sociaux de la société BONDUELLE SCA ³	Pierre & Benoît Bonduelle SAS	Public	Total
Hypothèse sur le nombre de BSAAR₂₀₀₉ détenus	664 248	35 751	0	699 999

¹ En 2007, les BSAAR₂₀₀₇ ont été proposés à 58 managers et ont été souscrits par 44 managers

² En supposant d'une part, qu'aucun autre actionnaire hors Pierre & Benoît Bonduelle n'a acquis de BSAAR₂₀₀₉, d'autre part que l'enveloppe des managers est souscrite en totalité et sans tenir compte des BSAAR₂₀₀₉ Autonomes remis lors de l'OPES

³ Dont d'une part, 42 managers ayant souscrit en 2007 et 24 nouveaux managers et d'autre part, 10 personnes siégeant au comité exécutif et 56 personnes considérées comme faisant partie du top management

11.6. Analyse du rapport d'évaluation réalisé par la société oddo corporate finance relatif à l'opes

La société Oddo Corporate Finance, établissement présentateur de l'OPES, nous a transmis son rapport d'évaluation. L'objet de cette partie consiste à relever les écarts avec notre propre travail de valorisation.

Les méthodes d'évaluation retenues par la société Oddo Corporate Finance sont identiques aux nôtres. D'une façon générale, le travail réalisé par la société Oddo Corporate Finance n'appelle pas de commentaire particulier de notre part.

Nous avons néanmoins relevé les points suivants :

- le modèle binomial utilisé par la société prend en compte la courbe des taux de swap pour des maturités comprises entre 1 an (2,00%) et 7 ans (3,37%) alors que notre modèle utilise un taux constant sur la durée de vie des BSAAR,
- la volatilité de long terme retenue par la société Oddo Corporate Finance pour l'évaluation des BSAAR₂₀₀₉ est égale à 30% alors que notre modèle utilise une volatilité constante sur la durée de vie du BSAAR₂₀₀₉ de 28%,
- l'écart de volatilité entre les BSAAR₂₀₀₉ et les BSAAR₂₀₀₇ fixé par la société Oddo Corporate Finance est d'environ +3% contre +5% nous concernant,
- enfin, l'analyse de sensibilité présentée par la société Oddo Corporate Finance est plus resserrée que la nôtre s'agissant de la volatilité mais plus étendue s'agissant du cours de référence.

11.7. Conclusion

La parité d'échange calculée à partir des évaluations respectives des BSAAR₂₀₀₇ et des BSAAR₂₀₀₉ ressort dans une fourchette comprise entre 0,93 et 1,09.

En conséquence, la parité d'échange de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ proposée pour la présente Offre Publique d'Echange Simplifiée est équitable tant du point de vue des porteurs de BSAAR₂₀₀₇ que de celui des actionnaires de la société BONDUELLE SCA.

Fait à Paris, le 6 mars 2009

**PAPER AUDIT & CONSEIL
Xavier PAPER**

ADDENDUM

Complément n°1

11.4.1 Résultats relatifs à la parité d'échange

[...]

Le tableau ci-dessous met en évidence la valeur de la parité d'échange sur la base des paramètres retenus pour chacun des BSAAR ainsi que la sensibilité de cette valeur à la décote de non cessibilité retenue pour la valorisation des BSAAR₂₀₀₉ et à la volatilité :

Parité d'échange		Volatilité BSAAR ₂₀₀₉ -BSAAR ₂₀₀₇		
		25%-30%	28%-33%	31%-36%
Décote de non cessibilité	20,00%	1,15	1,06	0,99
	25,00%	1,08	0,99	0,93
	30,00%	1,01	0,93	0,86

<i>Minimum</i>	0,86
<i>Maximum</i>	1,15
<i>Moyenne</i>	1,00
<i>Médiane</i>	0,99
<i>Ecart-type</i>	0,08

La parité d'échange varie, en fonction des volatilités et de la décote de non cessibilité, dans une fourchette comprise entre 0,86 et 1,15 avec une valeur centrale de 0,99. Sur ces bases, la parité d'échange proposée dans le cadre de l'OPES de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ fait ressortir des décotes et primes respectivement comprises entre -13,1% et +15,7% par rapport aux parités d'échange résultant de nos évaluations.

Complément n°2

11.7. Conclusion

L'analyse complémentaire de la sensibilité de la parité d'échange à la décote de non cessibilité et à la volatilité, telle que figurant dans le présent addendum (cf. supra §.11.4.1), confirme les termes de la conclusion de notre rapport d'expertise indépendante en date du 6 mars 2009, reprise ci-dessous :

En conséquence, la parité d'échange de 1 BSAAR₂₀₀₇ pour 1 BSAAR₂₀₀₉ proposée pour la présente Offre Publique d'Echange Simplifiée est équitable tant du point de vue des porteurs de BSAAR₂₀₀₇ que de celui des actionnaires de la société BONDUELLE SCA.

Fait à Paris, le 19 mars 2009

PAPER AUDIT & CONSEIL

Xavier PAPER

2.5 Avis motivé de la Gérance de Bonduelle

La Gérance de la Société a rendu en date du 6 mars 2009 l'avis motivé suivant sur l'Offre :

« La Gérance de la Société au vu du projet d'offre publique d'échange simplifiée visant les BSAAR 2007 émis par la Société dans le cadre d'un ensemble d'opérations financières décrites aux points 1 et 2 de la présente décision de la Gérance (ci-après l'« Opération »), a pris connaissance (i) des éléments d'appréciation des parités d'échange pour les BSAAR 2007 préparés par Oddo Corporate Finance ainsi que (ii) du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Paper Audit & Conseil, préparé au titre des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.

La Gérance a pris acte que les conditions financières de l'Opération ont été jugées équitables par l'expert indépendant.

A la lumière des éléments qui précèdent, la Gérance a émis un avis favorable sur le projet d'offre publique d'échange simplifiée et plus généralement sur l'Opération dont elle juge les conditions équitables et considère qu'elles sont conformes tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses salariés et actionnaires. En conséquence, la Gérance a décidé de recommander aux porteurs de BSAAR 2007 de la Société d'apporter leurs titres à l'offre publique d'échange simplifiée. »

2.6 Avis motivé du Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance de la Société a approuvé et confirmé le lancement de l'appel d'offres de l'expert indépendant et la décision de nommer Paper Audit & Conseil en qualité d'expert indépendant.

Le Conseil de surveillance de la Société a rendu lors de sa réunion en date du 26 mars 2009 l'avis motivé suivant sur l'Offre:

« Le Conseil de surveillance de la Société a pris connaissance (i) du projet d'offre publique d'échange simplifiée visant les BSAAR 2007 et faisant l'objet du projet de note d'information déposé auprès de l'AMF en date du 9 mars 2009, émis par la Société dans le cadre d'un ensemble d'opérations financières décrites aux points (1) et (2) de la présente décision du Conseil de surveillance (ci-après l'« Opération »), (ii) des éléments d'appréciation de parité d'échange pour les BSAAR 2007 préparés par Oddo Corporate Finance ainsi que (iii) du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Paper Audit & Conseil, préparé au titre des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, qui permet d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin de rendre l'avis motivé.

Le Conseil de surveillance a pris acte que les conditions financières de l'Opération ont été jugées équitables par l'expert indépendant.

A la lumière des éléments qui précèdent, le Conseil de surveillance a émis un avis favorable sur le projet d'offre publique d'échange simplifiée et plus généralement sur l'Opération dont il en juge les conditions équitables et considère qu'elles sont conformes tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses salariés et actionnaires. En conséquence, le Conseil de Surveillance a décidé de recommander aux porteurs de BSAAR 2007 de la Société d'apporter leurs titres à l'offre publique d'échange simplifiée.

Cette décision, mise aux voix, est adoptée à l'unanimité des membres présents et représentés. »

3 PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

3.1 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement Général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, établissement 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 de la parité proposée sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Oddo Corporate Finance

3.2 Pour Bonduelle

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée »

La société Pierre et Benoît Bonduelle SAS
Gérant, représenté par Monsieur Christophe Bonduelle