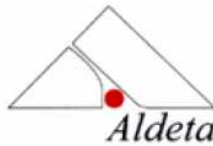

NOTE EN REPONSE DE LA SOCIETE



**A LA GARANTIE DE COURS
PORTANT SUR LES ACTIONS D'ALDETA
INITIEE PAR
ALTA BLUE**



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), l'AMF a apposé le visa n° 10-401 en date du 16 novembre 2010 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par la société Aldeta et engage la responsabilité de son signataire.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié si « le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni l'approbation de l'opportunité de l'opération, ni l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

En application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport de Détroyat Associés, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note en réponse.

Des copies de ce document sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (sous www.altarea-cogedim.com) et peuvent être obtenues gratuitement auprès de :

ALDETA
8 avenue Delcassé
75008 Paris

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Aldeta seront déposées auprès de l'AMF et mise à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de la garantie de cours, selon les mêmes modalités.

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	3
2.	CONTEXTE DE L'OFFRE	3
2.1	Circonstance de la prise de contrôle	3
2.2	Répartition du capital d'Aldeta.....	4
3.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ALDETA	5
4.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	5
5.	ACCORDS SUSCEPTIBLE D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SUR SON ISSUE	30
6.	INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	30
6.1	Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions - Clauses de conventions communiquées à la Société en application de l'article L.233-11 du code de commerce.	30
6.2	Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil.	30
6.3	Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux..	31
6.4	Accords entre actionnaires.....	31
6.5	Accords conclus par la Société modifiés ou prenant fin en cas de changement de contrôle de la Société	32
	La Société n'a conclu aucun accord modifié ou prenant fin en cas de changement de contrôle de la celle-ci.	32
6.6	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration, ainsi qu'à la modification des statuts de la société	32
6.6.1	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration de la Société.....	32
6.6.2	Règles applicables aux modifications des statuts de la Société.....	33
6.7	Pouvoir du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions	33
6.7.1	Délégations de pouvoirs et de compétences au conseil d'administration d'Aldeta	33
6.8	Accords prévoyant des indemnités pour les mandataires sociaux ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une procédure de garanties de cours	35
7.	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	35
8.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE	35

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 235-1, 235-2 et 235-3 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la société Alta Blue (l'« Initiateur »), société par actions simplifiée au capital de 999 999 euros, dont le siège est sis à 8 avenue Delcassé 75008 Paris s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de la société Aldeta, société anonyme au capital de 37.744.309,19 euros divisé en 26.431.186 actions, dont le siège social est situé 8 avenue Delcassé 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 311 765 762 (« Aldeta » ou la « Société »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché Euronext Paris sous le code ISIN FR0000036634, d'acquérir la totalité de leurs actions Aldeta au prix de 11,08 euros par action, dans les conditions décrites ci-après (l'« Offre »). L'Offre porte sur l'ensemble des actions Aldeta non détenues par la société Alta Blue.

Il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre titre financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions émises par la société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure de garantie de cours conformément aux articles 235-1, 235-2 et 235-3 du règlement général de l'AMF. Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE Euronext publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

La participation à l'Offre et la diffusion du présent document peuvent faire l'objet de restrictions légales hors de France. Ces restrictions sont décrites de manière plus détaillée à la section 2.5 de la note d'information de l'Initiateur visée par l'AMF le 16 novembre 2010.

Invest Securities est établissement présentateur de l'Offre et garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'intention de l'Initiateur est de maintenir la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre. Il n'envisage pas de demander le retrait obligatoire des actions de la Société ni la radiation des actions de la Société de la cote dans les trois mois à l'issue de l'Offre.

Toutefois et au-delà de cette période de trois mois, l'Initiateur se réserve la faculté, en fonction des possibles évolutions de la législation fiscale concernant l'imposition des plus-values latentes lors de la transformation d'une société commerciale en société de personnes, de mettre en œuvre un tel retrait à l'avenir. Il déposerait alors, conformément au règlement général de l'AMF, un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire.

Condition de l'Offre : l'Offre n'est soumise à aucune condition.

2. CONTEXTE DE L'OFFRE

2.1 Circonstance de la prise de contrôle

Le 19 février 2010, la Société et le groupe Galeries Lafayette ont fait paraître un communiqué indiquant que ce dernier avait reçu des offres indicatives, portant sur l'acquisition de plus de la moitié du capital social de la Société.

Par la suite la Société et le groupe Galeries Lafayette ont indiqué, par voie de communiqué de presse le 27 avril 2010, être entrés en négociations exclusives pour une période de huit jours avec Altarea, associé à ABP et Prédica (filiale de Crédit Agricole Assurances), en vue de finaliser un accord portant sur la cession, par le groupe Galeries Lafayette, de son bloc de contrôle de la Société.

Le 7 mai 2010, le consortium Altarea, ABP et Prédica (filiale de Crédit Agricole Assurances) a annoncé avoir signé l'acquisition auprès de Groupe Galeries Lafayette d'un bloc d'actions lui conférant le contrôle de la Société.

Aux termes du contrat d'acquisition en date du 6 mai 2010, il était prévu que le consortium acquière en numéraire, sur la base d'un prix de 11,08 euros par action, susceptible d'ajustement en fonction des comptes définitifs au 30 juin 2010, l'intégralité des actions de la Société détenues par le groupe Galeries Lafayette. Le contrat d'acquisition prévoyait également une distribution exceptionnelle de dividende d'un montant de 3,97 euros par action préalablement à la réalisation de la cession de contrôle. La réalisation de l'opération était par ailleurs subordonnée à la réalisation de conditions suspensives usuelles, incluant, en particulier, l'accord des Autorités compétentes en matière de concurrence.

Une fois obtenu l'accord des Autorités compétentes en matière de concurrence, Altarea, APG Real Estate Investment Pool (par l'intermédiaire de sa filiale Azur France II Sarl qui s'est substitué à ABP) et Prédica (filiale de Crédit Agricole Assurances), via leur filiale commune, Alta Blue, ont acquis le 30 juin 2010 en numéraire, sur la base d'un prix de 11,08 euros par action, susceptible d'ajustement en fonction des comptes définitifs au 30 juin 2010, l'intégralité des actions ALDETA détenues par le groupe Galeries Lafayette, représentant 99,82% du capital et des droits de vote de la Société (l'« Acquisition »).

Après établissement des comptes du premier semestre 2010, il est apparu que l'ajustement de prix contractuellement stipulé était au bénéfice d'Alta Blue et ne remettait pas significativement en cause le prix par action qui ressortait ainsi à 11,06 € par action. Le prix de 11,06€ par action a été accepté par le Groupe Galeries Lafayette le 29 septembre 2010, le rendant définitif.

Alta Blue a souhaité maintenir le prix de 11,08 € par action dans le cadre de la présente Offre.

2.2 Répartition du capital d'Aldeta

A la connaissance d'Aldeta, le capital social et les droits de vote d'Aldeta, avant l'Acquisition, étaient répartis comme suit au 29 juin 2010 :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Grands Magasins Galeries Lafayette	25 423 921	96,19%	25 423 921	96,16%
Société Anonyme des Galeries Lafayette	959 901	3,63%	959 901	3,63%
Administrateurs	271	-	271	-
Autres actionnaires au nominatif	450	-	800	-
Public	46 643	0,18%	46 643	0,18%
Total	26 431 186	100,00%	26 431 536	100,00%

A la suite de l'Acquisition et à la date du 30 juin 2010, le capital social et les droits d'Aldeta sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
ALTA BLUE	26 383 822	99,82%	26 383 822	99,82%
Public	47 364	0,18%	47 714	0,18%
TOTAL	26 431 186	100%	26 431 536	100%

3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ALDETA

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil d'administration de la Société se sont réunis le 30 septembre 2010.

L'extrait du procès-verbal de cette réunion concernant l'avis motivé sur l'Offre est le suivant :

Le Conseil après avoir examiné les termes et conditions du projet de Garantie de Cours proposé par Alta Blue, prend acte des motifs et intentions d'Alta Blue, des éléments d'appréciation du prix de la Garantie de Cours préparés par Kepler Capital Markets ainsi que de l'attestation de l'expert indépendant, Detroyat & Associés, qui conclut au caractère équitable, pour les actionnaires minoritaires, du prix de 11,08 euros par action Aldeta.

Le Conseil constate également que le prix offert dans le cadre du projet de Garantie de cours est identique au prix payé par Alta Blue pour acquérir les participations du groupe Galeries Lafayette au capital d'Aldeta.

Au vu de ces éléments, après en avoir délibéré, le Conseil, exprime, à l'unanimité de ses membres présents, un avis favorable au projet de Garantie de Cours d'Alta Blue au prix de 11,08 euros par action Aldeta qu'il juge équitable, valorisant correctement les actions détenues par les actionnaires autres qu'Alta Blue, et considère qu'il est conforme aux intérêts d'Aldeta, de ses actionnaires et de ses salariés.

Dans ces conditions, le Conseil décide, à l'unanimité de ses membres présents, de recommander à tous les actionnaires d'Aldeta d'apporter leurs titres dans le cadre de la Garantie de Cours.

4. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration d'Aldeta a procédé le 30 juin 2010 à la désignation de Detroyat

Associés en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre, représenté par Emmanuel Dayan.

**GARANTIE DE COURS VISANT
LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ ALDETA
RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE
Détroyat Associés S.A.**

(Articles 261-1-I.1 et 261-1-I.2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers)

Alta Blue, société par actions simplifiée au capital de 999 999 euros, dont le siège social est situé 8, avenue Delcassé, 75008 Paris (ci-après « **Alta Blue** » ou l'« **Initiateur** ») a déposé le 5 octobre 2010 auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») un projet de garantie de cours (ci-après l'« **Offre** ») visant les actions de la société Aldeta, société anonyme au capital de 37 744 309,19 euros dont le siège social est situé 8, avenue Delcassé, 75008 Paris (« **Aldeta** » ou la « **Société** »). Ce projet ne prévoit pas de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire immédiatement à l'issue de l'Offre : les actions Aldeta non apportées à l'Offre resteront admises aux négociations sur le marché réglementé.

Aldeta a une activité foncière, limitée depuis mai 2008 à la détention et la gestion des actifs immobiliers du centre commercial Cap 3000 situé à Saint-Laurent du Var, à proximité de Nice (Alpes-Maritimes). La Société est cotée sur NYSE Euronext Paris (Compartiment B).

Alta Blue est contrôlée par les sociétés Altarea SCA, Stichting Pensioenfonds ABP (fonds de pension des fonctionnaires et salariés de l'éducation aux Pays-Bas) et Crédit Agricole Assurances qui détiennent chacun directement ou indirectement un tiers du capital et des droits de vote. Alta Blue a été constituée par ses trois actionnaires spécifiquement aux fins de conclure, le 6 mai 2010, un accord avec deux filiales du groupe Galeries Lafayette portant sur l'acquisition de deux blocs de titres Aldeta représentant au total 99,82% du capital de la Société (soit 26 383 822 des 26 431 186 actions) au prix provisoire de 11,08 euros par action (déterminé sur la base des comptes prévisionnels de la Société au 30 juin 2010), après versement d'un dividende exceptionnel de 3,97 euros par action. L'acquisition des deux blocs de titres du groupe Galeries Lafayette a été réalisée le 30 juin 2010 par lettre d'instruction conjointe d'Alta Blue et du groupe Galeries Lafayette. Préalablement à cette transaction, les parties ont conclu un contrat de garantie signé le 30 juin 2010. Par courrier en date du 29 juillet 2010, le groupe Galeries Lafayette a proposé à Alta Blue un ajustement de prix portant le prix définitif pour l'acquisition des deux blocs à 11,07 euros par action. Le 29 septembre 2010, Alta Blue a communiqué au groupe Galeries Lafayette un ajustement révisé qui conduit à un prix définitif de 11,06 euros par action. Par courrier en réponse du même jour, le groupe Galeries Lafayette a donné son accord sur ce prix.

Par ailleurs, le protocole d'accord du 6 mai 2010 ne prévoit aucun complément de prix, de quelque nature que ce soit, et il n'existe pas, à la connaissance du groupe Galeries Lafayette, d'autre accord susceptible d'entraîner le versement d'un quelconque complément de prix aux sociétés du groupe Galeries Lafayette.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur s'engage à acquérir au prix unitaire de 11,08 euros par action (après versement du dividende exceptionnel de 3,97 euros par action) la totalité des actions Aldeta non détenues par lui, soit 47 364 actions représentant 0,18% du capital de la Société.

L'intervention de Détroyat Associés en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre a fait l'objet d'une lettre de mission signée par le Président du Conseil d'administration d'Aldeta le 30 juin 2010. La désignation de Détroyat Associés a été approuvée à cette même date par le Conseil d'administration de la Société suite au seul vote des deux administrateurs indépendants d'Aldeta, l'indépendance de ces administrateurs ayant été préalablement reconnue par le Conseil d'administration de la Société au regard des critères définis par le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF.

Détroyat Associés intervient en application de l'article 261-1-I, alinéas 1 et 2, du règlement général de l'AMF qui rend obligatoire la désignation d'un expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable des conditions financières d'une offre publique, dans les situations susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts au sein des conseils d'administration des sociétés visées par l'offre⁽¹⁾. La démission le 30 juin 2010 de l'ensemble des membres du Conseil d'administration d'Aldeta, la nomination en tant qu'administrateur d'un représentant de chaque actionnaire de l'Initiateur (ainsi que de deux administrateurs indépendants) et la nomination de M. Alain Taravella, gérant d'Altarea SCA, comme Président Directeur Général de la Société, caractérisent une telle situation.

Notre rapport d'expertise (ci-après le « **Rapport** ») et sa conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre pour les actionnaires minoritaires de la Société ne constituent pas une recommandation à l'attention des actionnaires d'Aldeta quant à la manière dont ils devraient agir dans le cadre de l'Offre.

I. Contexte et motifs de l'Offre

Le projet d'Offre, dont l'examen des conditions financières fait l'objet du présent Rapport, est déposé en application des dispositions du règlement général de l'AMF et notamment des articles 234-2 - sur les dépôts obligatoires d'un projet d'offre publique - et 235-1 à 235-3 - sur la procédure de garantie de cours -, à la suite de l'acquisition par Alta Blue le 30 juin 2010 de 99,82% du capital d'Aldeta auprès des sociétés du groupe Galeries Lafayette.

II. Présentation de Détroyat Associés

Créée en 1968, Détroyat Associés est une société indépendante, spécialisée dans l'analyse financière et l'évaluation d'entreprise. Elle conduit des missions de conseil et d'expertise indépendante en finance d'entreprise dans de nombreux secteurs d'activités, pour le compte

⁽¹⁾ Titre VI du livre II du règlement général entré en vigueur le 29 septembre 2006, hors conditions d'exemption introduites par l'AMF dans son rapport annuel 2007.

de sociétés cotées ou non cotées. Elle est établie sous forme de société anonyme dont le siège social est situé 5, avenue Matignon à Paris 8°. Son capital est intégralement détenu par ses associés.

Détroyat Associés dispose de bases de données de marché propriétaires, régulièrement mises à jour et commercialisées par abonnement. Ses bases de données recouvrent notamment la détermination de primes de risque Actions sur plusieurs indices boursiers européens.

Depuis 1994, les autorités de marché françaises ont formalisé les procédures de retrait de la cote des sociétés en rendant obligatoire l'intervention d'un expert indépendant pour attester du caractère équitable des conditions d'indemnisation des actionnaires. Avec plus d'une centaine d'expertises réalisées depuis cette date, Détroyat Associés s'est imposé comme l'un des premiers intervenants de ce marché qui a été élargi par les évolutions successives de la réglementation boursière sur l'expertise indépendante et le recours croissant des entreprises aux missions de cette nature.

La liste des missions d'expertise indépendante dans le cadre d'offres publiques conduites depuis vingt-quatre mois par Détroyat Associés figure en annexe du présent Rapport.

III. Attestation d'indépendance

Détroyat Associés n'a pas de conflit d'intérêt et est indépendant de l'ensemble des sociétés concernées par l'Offre et de leurs conseils au sens de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF et de l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante. Ainsi, Détroyat Associés et ses salariés :

- n'entretiennent pas de liens juridiques ou en capital avec les sociétés concernées par l'Offre ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont pas participé, de quelque manière que ce soit, à l'opération d'acquisition par Alta Blue des actions Aldeta détenues par des sociétés du groupe Galeries Lafayette ;
- ne détiennent aucun intérêt financier dans la réussite de l'Offre, une créance ou une dette sur l'une des sociétés concernées par l'Offre, susceptible d'affecter leur indépendance ;
- ne se sont vus confier aucune mission par les sociétés concernées par l'Offre pour les mois à venir ;
- n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'Offre, ou toute personne que ces sociétés contrôlent au titre de l'article L. 233-3 du code de commerce, au cours des deux dernières années. Détroyat Associés a cependant réalisé une mission d'évaluation que lui a confiée le 20 octobre 2008 Altareit SCA - société cotée contrôlée par le groupe Altarea - dans le contexte de l'acquisition par Altareit auprès de diverses sociétés du groupe Altarea de titres de participations, d'actifs et de passifs dans le domaine de l'immobilier commercial et de la promotion immobilière⁽²⁾. Détroyat

⁽²⁾ Ces opérations de cessions d'activité d'Altarea à Altareit sont détaillées dans le document de référence 2009 de la société Altareit (p.9) : « A la fin du mois de décembre 2008 [...] Altarea a cédé à Altareit la totalité des actions composant le capital des deux entités du groupe Altarea extérieures à son métier de base de foncière en immobilier commercial. Altareit est ainsi devenue la société mère de Cogedim [...]. Par ailleurs, Altareit a acquis Alta Faubourg, qui loge [...] l'ensemble des activités de diversification du groupe Altarea ».

Associés estime que cette mission d'évaluation, conduite au quatrième trimestre 2008 pour un montant d'honoraires correspondant à moins de 5% du chiffre d'affaires réalisé par Détroyat Associés depuis 2008, n'est pas susceptible d'affecter son indépendance ou l'objectivité de son jugement dans le cadre de l'expertise qui fait l'objet du présent Rapport.

IV. Diligences effectuées par Détroyat Associés

La mission d'expertise indépendante confiée à Détroyat Associés a été conduite sous la responsabilité d'Emmanuel Dayan, Associé, assisté de deux analystes financiers. Une revue indépendante des travaux a été réalisée par Philippe Leroy, Associé.

Les diligences conduites depuis notre désignation le 30 juin 2010 ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Offre et d'apprécier les conditions financières proposées aux actionnaires minoritaires par la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères.

Nous avons pour cela participé à des réunions de travail avec des dirigeants d'Altarea titulaires des fonctions suivantes :

- Directeur Juridique Corporate
- Directeur Financier

Nous avons également rencontré des représentants du banquier évaluateur, Kepler Capital Markets.

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont porté notamment sur (i) l'activité de la Société, (ii) ses perspectives dans son périmètre actuel et (iii) les facteurs de risque susceptibles d'affecter les performances attendues.

Dans le cadre de l'exécution de notre mission, nous avons examiné différents documents communiqués par la Société à notre demande ou en réponse à nos questions et dont la liste figure en annexe du présent Rapport. Nous avons notamment eu communication d'un rapport d'évaluation du centre commercial Cap 3000 en date du 25 juin 2010, établi pour le compte d'Altarea par DTZ Eurexi (filiale d'expertise immobilière du groupe international de conseil en immobilier d'entreprise DTZ) à partir de données prévisionnelles traduisant les anticipations financières associées à l'exploitation de l'actif. Nous avons effectué un examen critique des données prévisionnelles retenues et apprécié leur pertinence, notamment au regard des données historiques disponibles.

Nous n'avons effectué aucune revue physique et aucune évaluation indépendante des immobilisations, de l'actif ou du passif de la Société. A l'exception du rapport d'évaluation de DTZ Eurexi et du rapport de due diligence du cabinet Accuracy, nous n'avons pas disposé d'évaluation indépendante des actifs ou des passifs d'Aldeta. Nous n'avons effectué aucune revue indépendante des litiges en cours ou potentiels, des recours, réclamations ou autres responsabilités potentielles dont Aldeta fait ou pourrait faire l'objet.

De manière générale, nous avons tenu pour acquises, sans vérification indépendante, l'exactitude des données, documents ou informations qui nous ont été communiqués ou auxquels nous avons eu accès sans que nous puissions encourir une quelconque responsabilité du fait de ces données, documents et informations.

Nous avons par ailleurs :

- ▶ analysé les performances boursières de sociétés cotées que nous avons jugées comparables à Aldeta ; et
- ▶ examiné des informations à la disposition du public sur certaines transactions concernant des actifs pouvant être considérés, à certains égards, comme comparables au centre commercial Cap 3000 détenu par la Société.

V. Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'Offre

Nous avons examiné le pacte d'associés d'Alta Blue établi le 6 mai 2010 entre Altarea, Predica et Stichting Pensioenfonds ABP pour une durée de 15 ans. Ce pacte prévoit de confier la gestion opérationnelle de la Société à Altarea (ou à une société affiliée), notamment via la conclusion de contrats de prestation de services. Le pacte prévoit par ailleurs des dispositions usuelles entre les associés en matière de droit de préemption, de droit de premier refus et de droit de cession conjointe, au terme d'une période d'inaliénabilité, en cas de projet de cession à un tiers des parts détenues par un des associés dans Alta Blue. Il n'existe pas de formule ou de montant précisant par avance dans le pacte les conditions financières auxquelles pourraient intervenir des échanges de titres entre les associés ou entre les associés et des tiers extérieurs, ces conditions financières devant faire l'objet d'un accord entre les parties ou à défaut être établies par un expert indépendant désigné d'un commun accord ou par le Président du Tribunal de Commerce de Paris. Dans ces conditions, le pacte d'associés du 6 mai 2010 ne nous paraît pas consentir un avantage particulier à certains de ses actionnaires de nature à affecter notre appréciation des termes de l'Offre.

Par courrier en date du 31 août 2010, la société Altarea SCA, en qualité de président d'Alta Blue, nous a par ailleurs confirmé :

- ▶ qu'il n'existe aucun autre engagement que le pacte d'associés du 6 mai 2010 susceptible de permettre, dans des conditions aujourd'hui définies, (i) à certains actionnaires d'Alta Blue de céder tout ou partie de leur participation au capital d'Alta Blue ou (ii) à Alta Blue de céder sa participation au capital d'Aldeta ; et
- ▶ qu'il n'existe aucun engagement conférant une liquidité à des actionnaires directs ou indirects d'Alta Blue ou permettant à ceux-ci de bénéficier d'un prix de cession garanti à des conditions qui seraient plus favorables que celles de l'Offre.

Par courrier en date du 1^{er} septembre 2010, le président du Directoire du groupe Galeries Lafayette nous a également confirmé « *que les sociétés du groupe Galeries Lafayette ne sont parties à aucun accord - outre le Protocole de cession précité -, ni n'ont connaissance d'aucun accord relatif à l'offre publique d'achat que la société Alta Blue entend initier sur l'intégralité des actions de la société Aldeta qu'elle ne détient pas encore (l'Offre) ou susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.* »

Enfin, nous avons pris connaissance des deux contrats de bail conclus le 20 janvier 2010 entre Aldeta (bailleur) et la société Magasins Galeries Lafayette (preneur) portant sur les surfaces exploitées par les enseignes « Galeries Lafayette » et « Lafayette Gourmet » ainsi que de deux avenants à ces contrats en date du 2 mars 2010 et du 30 juin 2010. L'avenant en date du 2 mars 2010 prévoit la restitution de surfaces à Aldeta par le preneur et, en contrepartie, une réduction de loyers en proportion des surfaces GLA libérées ainsi que le versement d'une indemnité d'éviction de 12,3 millions d'euros. Cette indemnité ne nous paraît pas pouvoir être

appréhendée comme un complément de prix : elle sera en effet versée par Aldeta en contrepartie d'une restitution de surface commerciale dans des conditions définies préalablement au protocole d'accord du 6 mai 2010 entre le groupe Galeries Lafayette et Alta Blue. Cette analyse est corroborée par une note préparée par Alta Blue qui nous a été communiquée le 4 novembre 2010. En outre, le montant de l'indemnité d'éviction ne nous paraît pas anormal au regard des surfaces restituées et du chiffre d'affaires annuel réalisé par les enseignes du groupe Galeries Lafayette au sein de Cap 3000. L'avenant en date du 30 juin 2010 n'a modifié ni le principe ni le montant de cette indemnité.

VI. Activité d'Aldeta

Créée en 1977 et cotée depuis 1997, la Société a exercé pendant trente ans une activité de distribution dans le secteur de la bijouterie joaillerie. Le 21 février 2008, après la cession des deux filiales opérationnelles d'Aldeta à son actionnaire de référence Fashion B. Air, la société SIHMP, appartenant au groupe Galeries Lafayette, a acquis hors marché 66% du capital d'Aldeta au prix de 9,98 euros par action. Suite à l'OPAS initiée en avril 2008 au prix de 9,98 euros par action, sa participation a été portée à 95%. Le 30 mai 2008, la société GMGL, également filiale du groupe Galeries Lafayette, a apporté, sur la base d'une valeur par action Aldeta de 9,98 euros, l'ensemble des biens et droits immobiliers composant le centre commercial Cap 3000 situé à Saint-Laurent du Var, à proximité de Nice (Alpes Maritimes). Elle a reçu, en contrepartie de cet apport, 96% du capital de la Société. Ainsi depuis mai 2008, le centre Cap 3000 constitue le seul actif immobilier et le principal actif de la Société dont l'activité est désormais limitée à la gestion foncière de cet ensemble d'immobilier commercial.

Cap 3000 est le principal centre commercial de la côte d'Azur. Il bénéficie de la proximité de l'aéroport de Nice et sa zone de chalandise est caractérisée par un pouvoir d'achat plus élevé que la moyenne nationale et une forte affluence touristique estivale. Le chiffre d'affaires annuel moyen par mètre carré y est élevé (supérieur à 11 000 euros) et le taux d'effort (rapport loyer / chiffre d'affaires) limité (9%). Néanmoins, le centre connaît des difficultés d'accès liées aux embouteillages fréquents et l'étendue de son offre commerciale est affectée par les restrictions concernant les surfaces alimentaires introduites dans les baux conclus avec le groupe Galeries Lafayette.

Le centre se compose d'une galerie marchande de 65 181 m² GLA (surface utile brute) s'étendant sur deux niveaux et d'un parking extérieur d'environ 3000 places. La galerie marchande est occupée sur près de 45% de sa surface utile brute par un magasin à l'enseigne des « Galeries Lafayette » et sur près de 15%, par un magasin de spécialités alimentaires à l'enseigne « Lafayette Gourmet », les 40% restants - en surface utile brute - étant occupés par trois « moyennes surfaces » et plus de 120 boutiques.

Cinq projets de réaménagement des surfaces existantes sont en phase de démarrage. Ils devraient s'achever en 2012, pour un budget total de 15 millions d'euros environ. Ces projets prévoient (i) le réaménagement de l'espace « Bar-Pizzeria-Grill », (ii) la réduction de la surface exploitée par le magasin Lafayette Gourmet permettant un transfert de surface commerciale au magasin Galeries Lafayette et l'installation de nouvelles boutiques, (iii) le réaménagement d'une partie du rez-de-chaussée en vue d'en améliorer la fréquentation, (iv) des travaux liés à l'éviction d'enseignes de restauration et de prêt-à-porter qui seront remplacées par des enseignes commerciales haut de gamme et (v) le réaménagement de l'une des entrées du centre.

Par ailleurs, un projet d'extension de 15 000 m² GLA, soit près d'un quart de la surface existante, est également envisagé pour un budget estimé à environ 90 millions d'euros. Le dépôt des demandes d'autorisations administratives correspondantes est subordonné à l'entrée en vigueur du deuxième Plan de Prévention des Risques d'Inondation (PPRI), attendue pour le deuxième semestre 2010. Ce plan, établi en juillet 2008, prévoit le reclassement du site occupé par le centre Cap 3000 en zone « bleue » (constructible). L'obtention de l'ensemble des autorisations administratives qui permettra le commencement des travaux d'extension ne devrait pas intervenir avant 2012.

Les loyers (hors charges locatives) perçus en 2009 par Aldeta se sont élevés à 21,6 millions d'euros, dont près d'un tiers (6,8 millions d'euros) au titre des deux magasins exploités par le groupe Galeries Lafayette. Sur l'ensemble des loyers perçus, les loyers variables (en fonction du niveau d'activité des enseignes commerciales) ont représenté moins de 2% des loyers totaux.

Le taux de vacance dans le parc commercial est faible (2,4% au 31 décembre 2009 hors « vacance stratégique » nécessaire à la conduite des travaux de réaménagement) et les impayés non significatifs.

Hors groupe Galeries Lafayette, la durée résiduelle moyenne des baux était de 4,1 ans à fin décembre 2009. Les baux des deux magasins du groupe Galeries Lafayette ont été renouvelés le 20 janvier 2010, avec effet rétroactif au 1^{er} juillet 2008, pour une durée de 12 ans. Un avenant à ces baux en date du 2 mars 2010 prévoit par ailleurs une restitution progressive de surfaces au bailleur Aldeta accompagnée de réduction de loyers et du versement par Aldeta au groupe Galeries Lafayette d'une indemnité d'éviction de 12,3 millions d'euros.

VII. Travaux d'évaluation

L'évaluation de la Société est réalisée à la date du 30 juin 2010, date d'échéance du premier semestre de son exercice 2010.

Afin d'établir une fourchette d'évaluation par action Aldeta au 30 juin 2010, nous avons mis en œuvre une approche multicritères qui intègre les méthodes d'évaluation suivantes :

- (i) une approche intrinsèque par la méthode de l'Actif Net Réévalué, mise en œuvre à partir des données financières prévisionnelles présentées dans les travaux d'évaluation du centre commercial réalisés par la société DTZ Eurexi (la « **Méthode de l'ANR** ») ;
- (ii) une approche analogique par référence à l'appréciation boursière de sociétés cotées dont l'activité est jugée comparable à celle d'Aldeta (la « **Méthode des comparables boursiers** ») ;
- (iii) une approche analogique conduite par référence aux données financières d'opérations sur des actifs jugés comparables au centre commercial Cap 3000 (la « **Méthode des transactions comparables** »).

Par ailleurs, nous avons complété notre analyse en prenant en compte, à titre de références d'évaluation :

- l'actif net comptable de la Société au 30 juin 2010 ;

-
- ▶ l'actif net comptable de la Société au 30 juin 2010 réévalué à partir de la dernière valeur d'expertise du centre commercial Cap 3000 communiquée par la Société dans son rapport annuel 2009 (l'« **ANR - Dernière valeur d'expertise** ») ;
 - ▶ l'historique de cours de l'action Aldeta et les volumes échangés sur les douze derniers mois ;
 - ▶ les transactions récentes portant sur le capital de la Société.

VII. a. Méthodes écartées

(i) L'actualisation de dividendes futurs

Les flux de dividendes dépendent des résultats de la Société et de la politique de distribution adoptée. Ils ne permettent pas d'appréhender directement la capacité de la Société à générer les flux futurs de trésorerie à l'origine de la valeur de l'entreprise pour ses actionnaires.

(ii) La méthode DCF

Cette méthode est indirectement retenue dans la Méthode de l'ANR, qui intègre une évaluation intrinsèque des actifs immobiliers de la Société par l'actualisation de flux futurs de trésorerie disponible. Les résultats qui ressortiraient de la mise en œuvre directe de la méthode DCF seraient proches des résultats obtenus par le calcul de l'ANR d'exploitation (Cf. infra). Les différences, que nous estimons non significatives, résulteraient principalement (i) de la prise en compte du besoin en fonds de roulement par déduction de la somme de ses variations annuelles actualisées alors qu'il est considéré en valeur nette comptable (1 M€ au 30 juin 2010) dans le calcul de l'ANR et (ii) d'un taux d'actualisation différent, calculé à partir d'une structure financière cible et non à dette nulle.

VII. b. Méthode de l'ANR

Nous avons conduit une évaluation des capitaux propres d'Aldeta par la Méthode de l'ANR à partir (i) des comptes semestriels de la Société au 30 juin 2010 et (ii) des données financières prévisionnelles retenues dans le cadre des travaux d'évaluation du centre commercial Cap 3000 réalisés par DTZ Eurexi en date du 25 juin 2010.

La méthode employée consiste à réévaluer l'actif net comptable de la Société, par réévaluation de l'actif immobilier et de certains autres actifs et passifs.

Nous retenons trois types d'ANR :

- ▶ l'ANR de liquidation, établi à partir de la valeur vénale du centre commercial (hors droits) et tenant compte des conséquences fiscales d'une cession de l'actif pour le vendeur (imposition de l'éventuelle plus-value) ;
- ▶ l'ANR d'exploitation, établi à partir de la valeur d'utilité de l'actif (égale à la valeur vénale augmentée des droits) et tenant compte des conséquences fiscales d'une conservation du bien (imposition sur les résultats futurs) ;

-
- l'ANR de reconstitution, établi également à partir de la valeur vénale de l'actif augmentée des droits, qui correspond au montant théorique à investir pour reconstituer un portefeuille équivalent aux actifs et passifs de la Société. Le régime fiscal de la Société est alors sans impact sur la valeur.

VII.b.1 Présentation de l'évaluation établie par DTZ Eurexi

L'évaluation du centre commercial Cap 3000 établie par DTZ Eurexi en date du 25 juin 2010 a été conduite par la méthode de l'actualisation du revenu net à partir :

- d'un premier plan d'affaires (le « **Plan d'Affaires sans extension** ») couvrant la période mai 2010 - avril 2020 et retenant l'hypothèse (i) d'une réalisation de l'ensemble des projets de réaménagement et (ii) d'une non-réalisation du projet d'extension (Cf. section VI) ;
- d'un second plan d'affaires (le « **Plan d'Affaires avec extension** ») couvrant la même période et retenant l'hypothèse (i) d'une réalisation de l'ensemble des projets de réaménagement et (ii) d'une réalisation de l'intégralité du projet d'extension ;
- d'une valeur terminale égale, dans chacun des scénarios correspondant aux deux plans d'affaires ci-avant, au revenu net de la dernière période considérée, capitalisé au taux de 5,0% ;
- d'un taux d'actualisation de 8,00% pour le scénario sans extension et de 8,75% pour le scénario avec extension.

Le Plan d'Affaires sans extension prévoit :

- une valeur locative (loyer de marché théorique correspondant aux loyers en valeur de marché associés à la location de l'intégralité du parc commercial) de 32 M€ en début de plan, qui converge vers 37 M€ à l'horizon 2020 (croissance annuelle de 1,5%) ;
- une évolution des loyers nets sur la période de 23 M€ à 36 M€ (soit 97% de la valeur locative) ;
- un revenu net (loyers annuels et autres revenus générés par le centre, minorés de l'ensemble des frais annuels supportés par le propriétaire) qui converge vers 32 M€ en fin de période. Ce revenu prend en compte les investissements ainsi que les charges de gestion d'actif, estimées à 5% des loyers nets, soit un niveau inférieur en début de période de près de 40% aux honoraires perçus en 2009 au titre de la gestion opérationnelle de Cap 3000 par Citynove, gestionnaire d'actifs immobiliers appartenant au groupe Galeries Lafayette.

Le Plan d'Affaires avec extension prévoit :

- une valeur locative (y.c. extension) de 46 M€ en début de plan, qui converge vers 52 M€ à l'horizon 2020 (croissance annuelle de 1,5%) ;

-
- ▶ une évolution des loyers nets sur la période de 23 M€ à 51 M€ (soit 98% de la valeur locative) ;
 - ▶ un revenu net qui converge vers 45 M€ en fin de période.

Sur la base de ces plans d'affaires, DTZ Eurexi obtient les résultats suivants :

- ▶ Scénario sans extension :
 - Valeur vénale (hors droits) : 430 M€
 - Valeur vénale augmentée des droits : 457 M€
- ▶ Scénario avec extension :
 - Valeur vénale (hors droits) : 493 M€ (+15% par rapport à la valeur sans extension)
 - Valeur vénale augmentée des droits : 523 M€ (+14% par rapport à la valeur sans extension)

VII.b.2 Etablissement de l'ANR

Compte tenu du niveau d'avancement préliminaire du projet d'extension (Cf. section VI.) et des incertitudes qui l'entourent (obtention des autorisations, calendrier et coût des travaux, montant des loyers additionnels), nous avons choisi de ne pas retenir les données financières associées à ce projet d'extension (en investissements, charges et revenus futurs) dans l'approche de la valeur d'Aldeta mise en œuvre dans le cadre du présent Rapport. Les valeurs d'ANR présentées ci-après sont ainsi déterminées à partir des flux futurs de trésorerie correspondant au Plan d'Affaires sans extension (les valeurs correspondant au Plan d'Affaires avec extension sont néanmoins communiquées à titre d'information à la fin de cette section).

Les capitaux propres comptables de la Société au 30 juin 2010 constituent le point de départ du calcul de l'ANR.

L'ANR de liquidation est obtenu (i) en réévaluant la valeur nette comptable (« VNC ») des actifs immobiliers d'Aldeta au 30 juin 2010 (311 M€) à leur valeur vénale, (ii) en considérant les effets fiscaux d'une cession théorique de l'actif (a) au taux d'imposition de 34,43% après imputation de la valeur des déficits reportables au 30 juin 2010 (4,1 M€) et (b) au taux réduit de 19% dans le cas d'une cession intervenant dans les conditions prévues à l'article 210 E du Code général des impôts et (iii) en retranchant le montant des charges à répartir (4,3 M€) correspondant aux frais d'emprunt engagés dans le cadre du refinancement effectué par la Société le 30 juin 2010.

L'ANR d'exploitation est obtenu (i) en réévaluant la VNC des actifs immobiliers au 30 juin 2010 (311 M€) à la valeur vénale augmentée des droits (valeur d'utilité), (ii) en déduisant la valeur de l'impôt qui serait payé au titre des résultats futurs

généralisés (hors amortissement fiscal du bien) estimée à 34,43% de la valeur d'utilité et minorée de (a) la valeur de l'économie d'impôt au titre de l'amortissement fiscal du bien estimée à 34,43% de la VNC (ici supposée égale à la valeur fiscale) du bien au 30 juin 2010 et de (b) la valeur des déficits reportables au 30 juin 2010 (4,1 M€) et (iii) en retranchant le montant des charges à répartir (4,3 M€). Cette approche simplifiée du calcul des effets fiscaux attachés à l'exploitation du bien (imposition directe des flux et non reconstitution d'un résultat avant impôt d'une part et d'autre part reconnaissance immédiate et non différée de l'effet fiscal lié à l'amortissement du bien) tend à majorer la valeur de l'ANR d'exploitation, dans des proportions que nous jugeons non significatives, via une minoration de la valeur actuelle des impôts payés du fait d'une déduction fiscale immédiate et non progressive (par les amortissements) des investissements et de la valeur fiscale des actifs.

L'ANR de reconstitution est obtenu en réévaluant la VNC du centre commercial au 30 juin 2010 (311 M€) à la valeur vénale augmentée des droits, sans prise en compte d'impact fiscal et sans retrancher le montant des charges à répartir.

La valeur vénale augmentée des droits (valeur d'utilité) est obtenue à partir :

- ▶ d'une actualisation des flux de trésorerie prévisionnels du Plan d'Affaires sans extension au taux de 7,5%, soit :
 - un taux « sans risque » correspondant à la valeur moyenne des taux des emprunts de l'Etat français à 10 ans (OAT) à fin juin, fin juillet et fin août 2010, soit 2,82% (source : Bloomberg) ;
 - un bêta à dette nulle de 0,6 obtenu à partir d'un échantillon composé des sociétés Unibail-Rodamco, Klépierre, Hammerson et Corio ;
 - une prime de risque prospective de 7,64% correspondant à la moyenne des primes de risque déterminées à fin juin, fin juillet et fin août 2010 sur l'ensemble des sociétés composant l'indice CAC 40 (source : Détoyat Associés - Produit d'Analyse de Risques) ;
- ▶ d'une valeur terminale égale au revenu net de la dernière période considérée, capitalisé au taux de 6,0%, soit le taux d'actualisation de 7,5% minoré d'un taux de croissance à long terme de 1,5% correspondant au rythme d'indexation annuelle des loyers retenu sur la durée du plan d'affaires.

Nous conservons la baisse des honoraires de gestion d'actif prévue dans le Plan d'Affaires sans extension. Cette baisse, qui constitue l'essentiel des synergies de coûts attendues par Alta Blue, augmente la valeur de l'actif de 3% environ.

La valeur vénale est obtenue en retranchant à la valeur d'utilité un montant de droits estimé à 6,2% (hypothèse retenue par DTZ Eurexi).

La valeur d'utilité et la valeur vénale ainsi obtenues ressortent respectivement à 419 M€ et 395 M€, soit des valeurs inférieures de 8% à celles retenues par DTZ Eurexi.

Résultats de la méthode de l'ANR

Les résultats de la méthode de l'ANR sont présentés ci-dessous :

En M€	ANR de liquidation PV imposée à 34,43%	ANR de liquidation PV imposée à 19%	ANR d'exploitation	ANR de reconstitution
Capitaux propres comptables au 30 juin 2010	151,6	151,6	151,6	151,6
(VNC - Immeubles de placement)	(310,6)	(310,6)	(310,6)	(310,6)
Valeur du centre commercial	394,8	394,8	419,2	419,2
Effets fiscaux hors déficits reportables	(29,0)	(16,0)	(37,4)	na
Valeur des déficits fiscaux reportables	4,1	0,0	4,1	na
Charges à répartir	(4,3)	(4,3)	(4,3)	na
ANR au 30 juin 2010	206,6	215,5	222,6	260,2
# d'actions	26 431 186	26 431 186	26 431 186	26 431 186
ANR par action au 30 juin 2010 (€)	7,8	8,2	8,4	9,8

L'augmentation du taux d'actualisation de 0,25 point de base aurait un impact à la baisse de l'ANR par action compris entre 5% et 7%. Une diminution identique aurait un impact à la hausse compris entre 6% et 8%.

L'analyse du Plan d'Affaires sans extension (qui sous-tend les valeurs retenues pour le calcul de l'ANR) montre une réduction significative, sur la période couverte par les données prévisionnelles, de l'écart entre les loyers perçus et la valeur locative. Ainsi, le loyer total perçu sur les surfaces non incluses dans les projets de réaménagement passe de 75% environ à plus de 90% de leur valeur locative sur l'horizon du Plan d'Affaires sans extension. A titre illustratif, l'introduction d'un facteur de prudence de 30% (c'est-à-dire en ne prenant en compte que 70% du rattrapage anticipé sur le loyer total perçu hors projets de réaménagement) générerait un ANR par action de 5% à 7% inférieur aux valeurs obtenues.

Par ailleurs, l'utilisation des valeurs du centre commercial retenues par DTZ Eurexi aboutirait à une valeur d'ANR par action comprise entre 8,7 € et 11,3 € par action, soit un montant supérieur de 11% et 15% aux valeurs d'ANR calculés.

Enfin, l'utilisation du Plan d'Affaires avec extension (avec un taux d'actualisation de 7,5% et un taux de rendement en sortie de 6%) aboutirait à des valeurs d'ANR comprises entre 9,8 € et 13,1 € par action.

Nous retenons les valeurs de l'ANR de liquidation et de l'ANR de reconstitution établies à partir de l'actualisation des flux futurs de trésorerie du Plan d'Affaires sans extension comme bornes de notre fourchette d'évaluation des capitaux propres par la méthode de l'ANR, soit une fourchette de valeurs comprise entre 7,8 euros et 9,8 euros par action Aldeta.

VII. c. Méthode des comparables boursiers

En complément de la méthode de l'ANR, nous avons mis en œuvre la méthode des comparables boursiers dont le principe est d'appliquer à certains agrégats comptables historiques et prévisionnels les multiples boursiers observés sur les mêmes agrégats d'un échantillon de sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité et comparables à la société à évaluer.

Nous avons sélectionné 9 sociétés cotées européennes exploitant des centres commerciaux :

Société	Capitalisation	Loyers net	Patrimoine immobilier
(Place de cotation)	(M€ au 24-09-2010)	(M€ au dernier exercice)	
Unibail Rodamco (Paris)	15 006	1 257 au 31/12/2009	Centres commerciaux : 73%, congrès-expositions : 14%, bureaux et autres : 13%
Klépierre (Paris)	5 246	797 au 31/12/2009	Centres commerciaux : 91%, bureaux : 5%, commerces : 4% Présent dans 13 pays européens
Hammerson (Londres)	3 375	330 au 31/12/2009	Centres commerciaux : 88%, bureaux : 12% Portefeuille à 70% au Royaume-Uni et 30% en France
Mercialys (Paris)	2 514	126 au 31/12/2009	Mercialys détient et gère des actifs composés, pour l'essentiel, de galeries commerciales et de cafétérias attenantes à des hypermarchés ou des supermarchés du Groupe Casino. Mercialys réalise 100% de son activité dans l'immobilier commercial en France.
Deutsche Euroshop (Francfort)	1 154	115 au 31/12/2009	Deutsche Euroshop est spécialisé dans la sélection, le développement et le management de centres commerciaux en stade de développement dans 4 pays : Allemagne, Pologne, Autriche et Hongrie.
Capital Shopping Centres (Londres)	2 720	300 au 31/12/2009	Capital shopping Centres est spécialisé dans la sélection, le développement et le management de centres commerciaux au Royaume-Uni.
Eurocommercial Properties (Amsterdam)	1 341	121 au 30/06/2010	Eurocommercial est spécialisé dans la sélection, le développement et le management de centres commerciaux dans 3 pays : Italie (40%), France (36%), et Suède (24%).
Corio (Amsterdam / Paris)	4 557	337 au 31/12/2009	Corio concentre 94% de son activité dans la sélection, le développement et le management de centres commerciaux dans 5 pays : Pays Bas, France, Italie, Espagne et Turquie.
Altarea (Paris)	1 186	201 au 31/12/2009 (loyers nets + marge immobilière)	Centres commerciaux : 70%, logements : 20%, bureaux : 10%,

Source : Détrovat associés, données Bloomberg au 24 septembre 2010, Rapports annuels

Nous retenons les multiples de la valeur d'entreprise (VE) rapportée aux loyers nets des charges non refacturées, agrégat clé de la performance des sociétés foncières.

Résultats de la méthode des comparables boursiers

Nous retenons les multiples de loyer net de la dernière période de douze mois disponible (1^{er} juillet 2009 au 30 juin 2010), les bases de données financières de recherche boursière ne proposant pas directement de données prévisionnelles jugées fiables pour cet agrégat.

Les multiples calculés et la valeur des fonds propres par action Aldeta induite par application de la moyenne des multiples des sociétés de l'échantillon au loyer net 2009 d'Aldeta sont présentés ci-après :

Société	Pays	VE / Loyer net	Taux de rendement
		S2-09 + S1-10	S2-09 + S1-10
Unibail-Rodamco	France	19,4x	5,2%
Klepierre	France	17,1x	5,8%
Hammerson	Royaume-Uni	18,1x	5,5%
Mercialys	France	18,5x	5,4%
Deutsche Euroshop	Allemagne	17,5x	5,7%
Capital Shopping Centers	Royaume-Uni	18,4x	5,4%
Eurocommercial Properties	Pays-Bas	19,1x	5,2%
Corio	Pays-Bas	18,5x	5,4%
Altarea	France	17,0x	5,9%
Moyenne		18,2x	5,5%
Loyer net retenu Aldeta (M€) (*)		20,9	
VE induite Aldeta (M€)		380,1	
(Dettes financières nettes Aldeta (M€))		(164,5)	
Valeur des capitaux propres induite (M€)		215,6	
Nombre d'actions Aldeta		26 431 186	
Valeur induite par action Aldeta (€)		8,2 €	
Multiple de loyer net minimum / taux de rendement maximum		17,0x	5,9%
Multiple de loyer net maximum / taux de rendement minimum		19,4x	5,2%
Multiple de loyer net médian / taux de rendement médian		18,4x	5,4%

Source : Détroyat Associés, Aldeta, Bloomberg et rapports annuels

(*) : loyer net induit par le taux de rendement d'acquisition communiqué le 7 mai 2010

Il ressort de notre analyse que l'inverse des multiples de loyers nets, qui peut être rapproché du taux de rendement implicite des actifs de ces sociétés, est compris entre 5,2% et 5,9%. Le « taux de rendement » induit minimum de l'échantillon considéré est ainsi supérieur de 12% au taux de rendement du centre commercial Cap 3000 de 4,65% qui ressort du prix d'achat des blocs de titres par Alta Blue et du prix de l'Offre.

Nous retenons, au titre de la méthode des comparables boursiers, la valeur induite par le multiple moyen de l'échantillon retenu, soit 8,2 euros par action.

VII. d. Méthode des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats de l'actif considéré les taux de rendements induits par les transactions récentes sur des actifs jugés comparables et à déterminer un ANR par action à partir de ces hypothèses. Nous retenons ici l'ANR de reconstitution, en général plus élevé que les ANR d'exploitation et de liquidation.

Dans son rapport daté du 25 juin 2010, DTZ Eurexi présente dix transactions réalisées depuis l'automne 2009 sur des centres commerciaux situés en France. Celles-ci font ressortir un taux de rendement moyen et médian de 6,5% avec une dispersion limitée (entre -8% et +8% autour de cette moyenne).

Nous avons par ailleurs identifié 9 transactions intervenues depuis 2009 sur des centres commerciaux européens ou sur des titres de sociétés foncières détenant principalement des centres commerciaux européens :

Date	Centre commercial / société	Pays	Acquéreur(s)	Vendeur(s)	Taux de rendement
Juil.-10	Simon Ivanhoe groupe BEG	France	Unibail-Rodamco SA	Simon Property Group Inc	6,4%
Mai-10	Galleria commerciale Porta di Roma SpA	Italie	Corio NV, Allianz SE	Gallerie Commerciali Italia SpA, Parsitalia Real Estate Srl, Lamaro SpA	6,4%
Avr.-10	O2 centre	Royaume-Uni	Land securities Group PLC	Matterhorn Capital Management LLC, Palos Management Inc	>6%
Mars-10	Forum Duisburg	Allemagne	Corio NV	Multi Corporation BV	6,4%
Mars-10	Centrum Galerie Dresden	Allemagne	Corio NV	Multi Corporation BV	6,6%
Déc.-09	Silverburn Shopping Centre	Ecosse	Hammerson Plc Canada Pension Plan Investment Board	The Elementary Property Company Ltd	6%
Sept.-09	Bullring	Royaume-Uni	Future Fund	Land securities Group PLC	6,85%
Juin-09	Centre Commercial Le 31	France	TMW Prametica Property Investment GmbH	Foruminvest France	6,05%
Févr.-09	Meadowhall	Royaume-Uni	London & Stamford Property Limited	British Land Company PLC	6,75%

Source : Mergermarket, presse

Le taux de rendement moyen ressort à 6,4%, avec une dispersion limitée (entre -5% et +7% autour de cette moyenne).

Les valeurs de l'ANR résultant de l'application de ces deux taux de rendement moyens au loyer net 2009 d'Aldeta sont présentées ci-après :

<i>En M€</i>	Echantillon DTZ Eurexi ANR de reconstitution	Echantillon Détoyat ANR de reconstitution
Capitaux propres comptables au 30 juin 2010	151,6	151,6
(VNC - Immeubles de placement)	(310,6)	(310,6)
Loyer net retenu Aldeta	20,9	20,9
Taux de rendement - moyenne de l'échantillon	6,5%	6,4%
Valeur induite du centre commercial	321,5	326,6
ANR au 30 juin 2010	162,5	167,6
# d'actions	26 431 186	26 431 186
ANR par action au 30 juin 2010 (€)	6,1	6,3

Nous retenons une fourchette comprise entre 6,1 euros et 6,3 euros par action Aldeta pour la méthode des transactions comparables.

VII. e. Références d'évaluation

VII.e.1 Actif net comptable

L'actif net comptable d'Aldeta au 30 juin 2010 est de 151,6 M€, soit 5,7 euros par action (sur la base de 26 431 186 actions). Sa valeur est largement déterminée par les conditions financières retenues lors de l'apport de Cap 3000 à la Société par SIHMP en 2008 et par le versement du dividende de 105 millions d'euros le 28 juin 2010.

VII.e.2 ANR - Dernière valeur d'expertise

L'actif net comptable d'Aldeta au 30 juin 2010, réévalué de la valeur de l'actif droits inclus déterminée par CB Richard Ellis en date du 30 juin 2009 (363 M€, soit la dernière valeur d'expertise communiquée publiquement par la Société), s'élève à 7,7 euros par action.

VII.e.3 Performance boursière

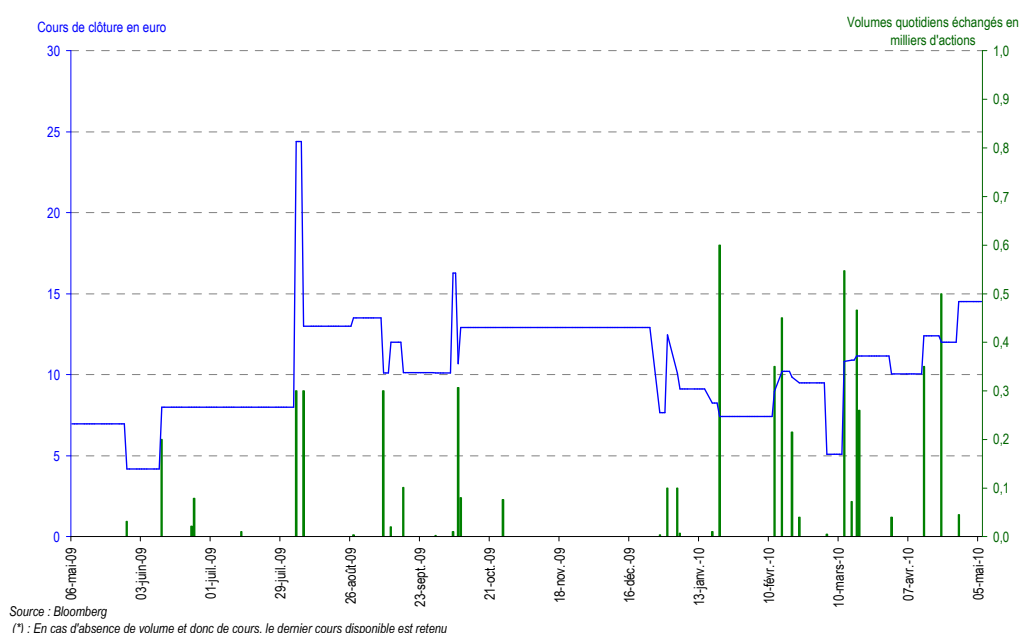
Depuis le 30 mai 2008 (date de l'apport du centre commercial à Aldeta par la société Grands Magasins Galeries Lafayette), le flottant du titre est inférieur à 0,2% du capital et la liquidité observée est très réduite. Au cours des 12 mois précédant l'annonce de l'achat des deux blocs de titres par Alta Blue le 7 mai 2010, 6 002 titres ont été échangés (source : Bloomberg), soit 0,02% du capital. Sur cette période d'une année, seuls 35 jours de bourse ont donné lieu à des échanges sur le titre.

Aldeta n'est pas suivi par les analystes financiers et ne fait pas l'objet de recommandations boursières.

Dans ces conditions, le caractère représentatif de la performance du titre sur les douze derniers mois demeure incertain.

Nous présentons ci-après l'évolution du cours de bourse de clôture ainsi que les volumes d'échange entre le 7 mai 2009 et le 6 mai 2010 :

Cours de bourse d'Aldeta sur 1 an au 6 mai 2010 et volumes quotidiens échangés (*)



Nous présentons ci-après les historiques de cours de clôture, de volumes d'échange ainsi que les valeurs d'échanges les plus élevées et les plus basses enregistrées entre le 7 mai 2009 et le 6 mai 2010 :

	A la date du 06-mai-10	Volumes échangés sur la période
A la clôture au 27 avril 2010 (*)	14,51 €	45
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 10 jours de bourse	14,51 €	45
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 20 jours de bourse	12,28 €	895
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 3 mois	10,91 €	3 340
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 6 mois	10,41 €	4 161
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 12 mois	11,16 €	6 002
Plus haut sur 12 mois	24,40 €	
Plus bas sur 12 mois	4,17 €	

Source : Bloomberg

(*) : Aucun titre échangé entre le 28 avril et le 6 mai 2010

Le cours le plus haut a été atteint le 4 août 2009, dans un volume d'échanges de 300 titres. Nous ne disposons pas d'information pouvant justifier le prix d'échange de 24,40 euros par action atteint ce jour-là. A l'exception du cours de clôture à cette date et de celui du 6 octobre 2009 (16,26 euros pour 10 titres échangés), aucun cours de clôture entre le 7 mai 2009 et le 6 mai 2010 n'a été supérieur au prix de l'Offre ajusté du dividende exceptionnel (15,05 euros).

VII.e.4 Transactions sur le capital de la Société

Les transactions intervenues sur le capital de la Société (hors échanges de titres dans le marché) depuis la date de prise de contrôle d'Aldeta par le groupe Galeries Lafayette le 21 février 2008 sont rappelées ci-après :

Date	Acquéreur	Vendeur	Nombre de titres acquis	% du capital acquis	Prix par action (€)	Montant (€)	Evénement
21-févr.-08	SIHMP (groupe Galeries Lafayette)	Fashion B. Air et Euro Pierre Expansion	662 134	65,7%	9,98	6 608 097	Achat de bloc
04 au 17-avr.-08	SIHMP	nd	297 767	95,3%	9,98	2 971 715	OPAS
30-mai-08	GMGL (groupe Galerie Lafayette)	nd	25 423 921	96,2%	9,98	253 730 732	Apport Cap 3000
6-mai-10	Alta Blue	groupe Galeries Lafayette	26 383 822	99,8%	11,06 ^(*)	291 807 007	Achat de blocs

Source : Aldeta, AMF

(*) Après distribution d'un dividende exceptionnel de 3,97 € par action

Le prix de l'Offre est légèrement supérieur au prix définitif de l'achat des blocs de titres par Alta Blue le 6 mai 2010.

Retraité du dividende exceptionnel de 3,97 euros par action, ce prix est supérieur de plus de 50% au prix des transactions précédentes (achat de bloc par SIHMP, OPAS et apport d'actif).

L'apport d'actif de mai 2008 a été réalisé sur la base d'une valeur du centre commercial Cap 3000 de 322 M€. L'évaluation du bien de 450 M€ qui sous-tend le prix d'achat des blocs de titres par Alta Blue en mai 2010 est supérieure de près de 40% à cette valeur.

Alors que cet apport était une opération essentiellement intra-groupe (le groupe Galeries Lafayette détenait déjà plus de 95% du capital de la Société par l'intermédiaire de SIHMP), la vente des deux blocs d'actions Aldeta à Alta Blue en mai 2010 a été réalisée à l'issue d'un processus de cession compétitif - mis en œuvre par la banque conseil du groupe Galeries Lafayette - auquel ont participé de

nombreux acquéreurs potentiels français et internationaux (foncières, fonds d'investissements, investisseurs institutionnels, etc.).

La vente des blocs de titres Aldeta est l'aboutissement d'une réflexion stratégique du groupe Galeries Lafayette qui a anticipé l'opération de cession en renouvelant préalablement les baux de ses deux magasins sur le site (Galeries Lafayette et Lafayette Gourmet) et en déterminant ainsi les conditions locatives applicables au groupe jusqu'au 1^{er} juillet 2017 (pour une surface commerciale qui représente aujourd'hui près de 60% de la surface totale GLA du centre commercial).

VIII. Analyse des travaux du conseil de l'Initiateur

Nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation préparé par Kepler Capital Markets (« **Kepler** ») en qualité de banquier évaluateur. Ce rapport est repris dans le projet de note d'information déposé par Alta Blue auprès de l'AMF le 5 octobre 2010.

Plusieurs échanges sont intervenus entre Détroyat Associés et Kepler sur les méthodes et les paramètres d'évaluation de la Société antérieurement au dépôt de la note d'information.

De manière générale, les méthodologies et références d'évaluation retenues sont identiques.

Kepler retient les méthodes analogiques à titre de référence d'évaluation, en limitant l'approche à la comparaison des taux de rendements observés avec le taux de rendement du centre commercial de 4,65% constitutif du prix d'acquisition des blocs de titres par Alta Blue.

Méthode de l'Actif Net Réévalué

Kepler établit un calcul d'ANR de liquidation (au taux d'imposition de 34,43%) et un calcul d'ANR de reconstitution. Le troisième type d'ANR que nous calculons (ANR d'exploitation), dont la valeur ressort entre la celle de l'ANR de liquidation et celle de l'ANR de reconstitution, n'est pas mis en œuvre par Kepler.

ANR de liquidation

La valeur de l'ANR de liquidation calculée par Kepler ressort à 8,7 € par action, soit 0,9 € de plus que la valeur de 7,8 € que nous calculons (au taux d'imposition de 34,43%). Cette différence s'explique par :

- la prise en compte par Kepler d'une valeur vénale (hors droits) de 424 m€, proche de la valeur de l'expert (429 M€), alors que nous recalculons une valeur du bien à partir de nos propres hypothèses de taux d'actualisation et de valeur terminale. La différence de 29 M€ (19 M€ après impôt) avec la valeur vénale que nous retenons (395 M€) a un impact de 0,7 € par action ;
- le non retraitement par Kepler des charges à répartir de 4,3 M€ (soit 0,2 € par action) correspondant aux frais de refinancement encourus par la Société au 30 juin 2010.

ANR de reconstitution

La différence de 1,2 € par action entre notre calcul d'ANR par action (9,8 €) et celui de Kepler (11,0 €) s'explique par la différence de valeur d'utilité retenue. Nous prenons en effet en

compte une valeur de 419 M€ alors que Kepler retient une valeur de 450 M€, proche de la valeur d'expertise de 457 M€, soit une différence de 31 M€.

Méthodes analogiques

Kepler retient uniquement des transactions sur des actifs français alors que nous avons constitué un échantillon de transactions européennes. Par ailleurs, Kepler exclut la méthode des comparables boursiers mais complète son analyse par la revue des taux utilisés par des experts du secteur et par les sociétés cotées pour l'évaluation de leur patrimoine. Les deux analyses aboutissent néanmoins à des conclusions similaires : le taux de rendement de 4,65% est significativement inférieur aux taux de rendement observés (supérieurs à 5%).

IX. Conclusion

Les résultats de nos travaux d'évaluation sont rappelés dans le tableau ci-dessous :

Méthode d'évaluation	Fourchette de valeurs des fonds propres par action	
	Prime / (décote) induite par le prix d'Offre de 11,08 € par action	
ANR	7,8 € 42%	9,8 € 13%
Comparables boursiers	8,2 € 35%	
Transactions comparables	6,1 € 82%	6,3 € 76%
Actif net comptable au 30/06/10	5,7 € 94%	
ANR – Dernière valeur d'expertise	7,7 € 44%	
Cours de bourse – Moyennes 6 mois et 12 mois au 6 mai 2010 (retraite du dividende exceptionnel de 3,97 €)	6,4 € 73%	7,2 € 54%
Achat des 2 blocs de titres par Alta Blue	11,06 € 0%	

Ils permettent de distinguer deux fourchettes de valeur des fonds propres d'Aldeta, exprimées en euros par action :

- Une fourchette d'environ 8 euros à 10 euros par action, qui correspond au résultat de notre analyse ANR ;
- Une fourchette d'environ 6 euros à 8 euros par action, dans laquelle s'inscrivent les résultats obtenus par l'application des méthodes analogiques (comparables boursiers et transactions comparables), l'actif net comptable et l'ANR reconstitué sur la base de la dernière valeur d'expertise rendue publique par la Société ainsi que la moyenne pondérée des cours de bourse sur les 6 et 12 derniers mois.

Nous constatons que le prix d'Offre de 11,08 euros par action, qui est légèrement supérieur au prix d'acquisition par Alta Blue des deux blocs de titres auprès du groupe Galeries Lafayette, est également supérieur aux résultats de notre analyse ANR, aux résultats des méthodes analogiques et aux références retenues dans notre analyse.

Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de 11,08 euros par action proposé par Alta Blue est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires d'Aldeta, dans le cadre de la présente Offre.

Fait à Paris, le 4 novembre 2010

Emmanuel Dayan
Directeur général délégué

DÉTROYAT ASSOCIÉS

X. Annexes

Annexe A : Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par Détroyat Associés au cours des 24 mois précédant sa désignation

Date	Type de Mission	Société Cible	Société Initiatrice	Banque Présentatrice
Septembre 2010	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire	Otor SA	DS Smith	BNP Paribas Corporate & Investment Banking
Octobre 2009	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre contractuelle d'achat	China Corn Oil SA	Concert réunissant les sociétés Sanxing trade, New Garden, The China Development Capital Partnership Master Fund et General Motors Investment Management	Invest Securities
Octobre 2009	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	Korofrance	Provimi	Oddo Corporate Finance
Avril 2009	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Evalis	Financière Evalis	Crédit Agricole

Annexe B : Equipe Détroyat Associés

- ▶ Emmanuel Dayan - Associé (signataire) - Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, il a rejoint Détroyat Associés en 2005 avec une expérience de près de 10 ans dans le conseil en fusions-acquisitions.
- ▶ Florent Myara - Analyste financier senior - Diplômé de l'Ecole HEC, il a rejoint Détroyat Associés en 2008 après 5 années passées en audit chez Ernst & Young à Paris.
- ▶ Serge Lejan - Analyste financier junior
- ▶ Philippe Leroy - Associé (contrôle qualité) - Diplômé de l'ESSEC, il dispose d'une expérience de plus de 25 ans dans les métiers de la finance. Il a rejoint Détroyat Associés en 2005.

Annexe C : Liste des personnes rencontrées et/ou contactées

Groupe Altarea

- ▶ Jean-François Grenier (Directeur Juridique Corporate)
- ▶ Eric Dumas (Directeur Financier)

Kepler Capital Markets, banquier évaluateur

- ▶ Edouard Narboux (Vice-President - Kepler Corporate Finance)
- ▶ Gonzague Rondouin (Analyste - Kepler Corporate Finance)

De Pardieu Brocas Maffei, conseils juridiques de l'Initiateur

- ▶ Nicolas Favre (Associé - Avocat à la cour)
- ▶ Alexandre Brugière (Avocat à la cour)

Annexe D : Principales sources d'information

Documents	Source
Mémorandum d'information Projet Azur Décembre 2009	HSBC
Rapport de due diligence au 30 mars 2010	Accuracy
Rapport d'audit juridique et fiscal au 30 mars 2010	De Pardieu Brocas Maffei
Rapport d'expertise immobilière au 25 juin 2010	DTZ Eurexi
Document de référence 2009	Aldeta
Etats financiers d'Aldeta au 30 juin 2010 et rapport financier	Aldeta
Communiqué de presse du 7 mai 2010 relatif à l'acquisition des blocs de titres Aldeta	Altarea, ABP, Predica
Protocole de cession d'actions Aldeta – 6 mai 2010	Alta Blue
Lettre d'instruction conjointe d'Alta Blue et du groupe Galeries Lafayette – 30 juin 2010	Alta Blue
Contrat de garantie – 30 juin 2010	Alta Blue
Lettre du groupe Galeries Lafayette à Alta Blue en date du 29 juillet 2010	Alta Blue
Lettre d'Alta Blue au groupe Galeries Lafayette en date du 29 septembre 2010	Alta Blue
Lettre du groupe Galeries Lafayette à Alta Blue en date du 29 septembre 2010	Alta Blue
Pacte d'associés du 6 mai 2010 relatif à Alta Blue	Alta Blue
Contrats de bail conclus le 20 janvier 2010 entre Aldeta et le groupe Galeries Lafayette	Alta Blue
Avenants aux contrats de bail du 2 mars 2010 et du 30 juin 2010	Alta Blue
Note sur l'indemnité d'éviction qui sera versée par Aldeta au groupe Galeries Lafayette	Alta Blue
Procès verbal du conseil d'administration d'Aldeta au 30 juin 2010	Aldeta
Statuts d'Aldeta au 30 mai 2008	Aldeta
Lettres d'affirmation	Alta Blue, Galeries Lafayette

Annexe E : Diligences effectuées

Nous avons conduit notre mission selon le programme de travail présenté ci-dessous :

- ▶ Prise de connaissance de l'Offre et de son contexte
- ▶ Collecte des informations nécessaires à la réalisation de la mission
- ▶ Analyse de l'activité de la Société et de son positionnement concurrentiel
- ▶ Etude de la documentation comptable, financière et juridique de la Société
- ▶ Analyse du rapport d'évaluation établi par DTZ Eurexi
- ▶ Revue du protocole de cession des blocs de titres Aldeta
- ▶ Examen des accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre
- ▶ Mise en œuvre de l'approche intrinsèque et des approches analogiques
- ▶ Analyse des références d'évaluation
- ▶ Prise de connaissance et analyse du rapport d'évaluation du banquier évaluateur
- ▶ Rédaction du rapport d'expertise indépendante
- ▶ Revue indépendante du rapport et des travaux réalisés

Annexe F : Calendrier de l'étude

Etapes	Date
Lettre de mission signée par le Président du conseil d'administration de la Société désignant Détroyat Associés comme expert indépendant dans le cadre de l'Offre	30 juin 2010
Confirmation de la désignation de Détroyat Associés par le conseil d'administration de la Société	30 juin 2010
Collecte de l'ensemble des informations nécessaires à l'étude	Juillet 2010
Réunions avec le banquier évaluateur (Kepler Capital Markets)	27 juillet 2010 / 1 ^{er} septembre 2010
Remise d'un projet de rapport	2 septembre 2010
Remise du rapport définitif au conseil d'administration de la Société	29 septembre 2010

Annexe G : Montant de la rémunération perçue par Détroyat Associés

La rémunération perçue par Détroyat Associés est de 50 000 euros hors taxes et hors frais de déplacement. Cette rémunération est indépendante des conclusions du présent Rapport.

Annexe H : Adhésion à des associations d'experts indépendants

Détroyat Associés envisage d'adhérer prochainement à l'une ou l'autre des deux associations d'experts indépendants créées postérieurement à l'introduction d'un titre VI sur l'expertise indépendante dans le livre II du règlement général en septembre 2006 et agréées par l'AMF.

5. ACCORDS SUSCEPTIBLE D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SUR SON ISSUE

A l'exception des accords visés au paragraphe 2.1 ci-dessus, la Société n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

6. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

6.1 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions - Clauses de conventions communiquées à la Société en application de l'article L.233-11 du code de commerce.

Les statuts de la société Aldeta ne prévoient aucune restriction à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions.

Aucune convention n'a été portée à la connaissance de la Société en application de L. 233-11 du Code de commerce.

6.2 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil.

Déclarations de franchissement de seuils :

a. A la hausse :

Par courriers reçus le 1er juillet 2010, la société par actions simplifiée Alta Blue (8 avenue Delcassé, 75008 Paris) a déclaré avoir franchi en hausse, le 30 juin 2010, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3, 90% et 95% du capital et des droits de vote de la société Aldeta, et détenir 26 383 822 actions Aldeta représentant autant de droits de vote, soit 99,82% du capital et des droits de vote de cette société (cf. Avis et Décision AMF n°210C0591 du 1^{er} juillet 2010).

Ce franchissement de seuils résulte de l'acquisition hors marché par le déclarant de 26 383 822 actions Aldeta, en application du contrat d'acquisition conclu le 6 mai 2010 (i) de l'intégralité de la participation détenue par la société par actions simplifiée Grands Magasins Galeries Lafayette (GMGL) (soit 25 423 921 actions Aldeta représentant 96,19% du capital et des droits de vote de cette société) et (ii) de l'intégralité de la participation détenue par la Société Anonyme des Galeries Lafayette (SAGL) (soit 959 901 actions Aldeta représentant 3,63% du capital et des droits de vote de cette société).

Par les mêmes courriers, la société Alta Blue a effectué la déclaration d'intention suivante :

« [...] ces acquisitions ont été financées par fonds propres ;

[la société Alta Blue] agit seule ;

[la société Alta Blue] déposera prochainement un projet d'offre publique d'achat sur le solde des actions Aldeta non détenues par elle, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables ;

[...] à la suite de l'acquisition du bloc faisant l'objet de la présente déclaration, elle détient le contrôle de la société au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ;

[la société Alta Blue] n'a pas l'intention de procéder ni à la radiation ni au retrait obligatoire des actions Aldeta d'Euronext Paris et entend maintenir la cotation de [Aldeta] ;

il n'existe aucun accord de cession temporaire ayant pour objet les actions ou les droits de vote de [Aldeta] ;

[...] le conseil d'administration de [Aldeta] qui s'est tenu le 30 juin 2010 a d'ores et déjà procédé à la désignation de M. Alain Taravella, de M. Michel Peisse, de M. Emeric Servin, de M. Yves Coquelet et de la société Azur France II en qualité d'administrateurs en remplacement de M. Ugo Supino, de M. Laurent Bouchez, de M. Philippe Houzé, de M. Jacques Calvet et de M. Pierre Xavier. M. Nicolas Houzé, administrateur démissionnaire, n'a pas été remplacé ».

b. A la baisse :

Par courrier reçu le 1er juillet 2010 adressé à l'AMF et à Aldeta, la Société Anonyme des Galeries Lafayette (SAGL) (27, rue de la Chaussée d'Antin, 75009 Paris), a déclaré avoir franchi en baisse, le 30 juin 2010, directement et indirectement par l'intermédiaire de la société par actions simplifiée Grands Magasins Galeries Lafayette (GMGL) qu'elle contrôle, les seuils de 95%, 90%, 2/3, 50%, 1/3, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la société Aldeta, et ne plus détenir aucune action Aldeta.

Ce franchissement de seuils résulte de la cession hors marché par le déclarant, de l'intégralité des actions Aldeta détenues à titre direct et indirect au profit de la société Alta Blue (cf. Avis et Décision AMF n° 210C0590 du 1^{er} juillet 2010).

6.3 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux

Néant

6.4 Accords entre actionnaires

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

6.5 Accords conclus par la Société modifiés ou prenant fin en cas de changement de contrôle de la Société

La Société n'a conclu aucun accord modifié ou prenant fin en cas de changement de contrôle de la celle-ci.

6.6 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration, ainsi qu'à la modification des statuts de la société

6.6.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration de la Société

A la suite de l'acquisition du 30 juin 2010, la composition du Conseil d'administration (le « Conseil ») a été modifiée.

Avant l'acquisition, le Conseil était composé de la façon suivante :

Nom	Fonction
M. Philippe Houzé	Président du Conseil d'Administration
M. Ugo Supino	Directeur Général
M. Laurent Bouchez	Administrateur
M. Jacques Calvet	Administrateur
M. Nicolas Houzé	Administrateur
M. Pierre Xavier	Administrateur

Le 30 juin 2010, le conseil d'Aldeta s'est réuni pour entériner la démission de chacun de ses membres et adopter la cooptation de nouveaux membres.

Le Conseil d'Aldeta se compose désormais de la façon suivante :

Nom	Fonction
M. Alain Taravella	Président Directeur Général
M. Emeric Servin	Administrateur
M. Michel Peisse	Administrateur
M. Yves Coquelet	Administrateur
Azur France II Sarl	Administrateur

En conséquence des remplacements d'administrateurs intervenus, le Conseil a proposé de changer le mode de Direction Générale, dans les conditions définies par l'article 21 des statuts.

Le Conseil, à l'unanimité, a décidé que la Direction Générale de la Société sera assumée par le Président du Conseil. Les fonctions de Président du conseil et de Directeur Général sont désormais rassemblées en un seul poste de Président Directeur Général, fonction exercée par M. Alain Taravella.

6.6.2 Règles applicables aux modifications des statuts de la Société

Aucune clause statutaire ne prévoit de dispositions différentes de celles prévues par la loi en matière de modification des statuts.

6.7 Pouvoir du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions

6.7.1 Délégations de pouvoirs et de compétences au conseil d'administration d'Aldeta

L'Assemblée générale du 7 juin 2010, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration a :

Autorisé le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, à, conformément aux dispositions des articles L 225-209 et suivants du Code de commerce, acheter ou faire acheter des actions de la Société dans les limites telles que :

- o Le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à l'assemblée générale ou 5% du nombre d'actions composant le capital social de la société à quelque moment que ce soit s'il s'agit d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ;
- o Le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée ;

Décidé que le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pourra procéder ou faire procéder au rachat des actions de la Société, dans les limites fixées ci-dessus, en vue de les affecter à l'une des finalités suivantes :

- o l'animation du marché ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- o l'attribution d'actions aux salariés au titre de la mise en œuvre de tout Plan d'Epargne d'Entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L 3332-1 à L 3332-8 du Code du Travail ; ou
- o l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées, sous réserve de l'adoption de la sixième résolution ci-après à titre extraordinaire; ou

-
- o la remise d'actions à titre d'échange, de paiement ou autre, dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, d'opération de fusion, scission ou apport ; ou
 - o la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
 - o la mise en œuvre de tout plan d'actions gratuites de la Société dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
 - o la remise d'actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ; ou
 - o la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de services d'investissement notamment dans le cadre de transactions hors marché.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société informera ses actionnaires par voie de communiqué ;

Décidé que l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront, sous réserve des restrictions législatives et réglementaires applicables, être réalisés à tout moment, y compris en période d'offre publique, et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par offre publique d'achat, de vente ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, ou par remise d'actions par suite de l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur ;

Fixé à 13 euros par action le prix maximal d'achat, soit un montant maximum global affecté au programme de rachat d'actions de 34.360.534 euros, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société ;

Donné tous pouvoirs au Conseil d'administration avec faculté de subdélégation, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme de rachat, et notamment passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achat et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre Autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et d'une manière générale, faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ; et

Fixé à dix-huit mois, à compter de l'Assemblée générale la durée de la présente autorisation.

6.8 Accords prévoyant des indemnités pour les mandataires sociaux ou les salariés, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une procédure de garanties de cours

La Société n'a conclu aucun accord avec les mandataires sociaux ou les salariés prévoyant des indemnités s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse.

7. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les membres du Conseil ont indiqué leur intention de ne pas apporter leurs titres à l'Offre.

8. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE

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

Paris, le 16 novembre 2010

Alain Taravella,
Président Directeur Général d'Aldeta