

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



INITIEE PAR



PRESENTEE PAR



**PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE
AUX SOCIETES FONCIERE DES REGIONS ET FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE**

**Prix de l'offre : 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique
Durée de l'offre : 10 jours de négociation**

Avis important

Sous réserve de la décision de conformité de l'Autorité des marchés financiers, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions Foncière Europe Logistique qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait seront transférées à compter du jour de négociation suivant le jour de clôture de l'offre publique de retrait à la société Foncière des Régions moyennant une indemnisation de 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique, nette de tous frais.



Le présent projet de note d'information conjointe a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 3 août 2012, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-16 de son Règlement général.

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

Le présent projet de note d'information conjointe est disponible sur les sites Internet de Foncière Europe Logistique (www.fonciere-europe-logistique.fr), de Foncière des Régions (www.foncieredesregions.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Foncière Europe Logistique	Foncière des Régions	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	BNP Paribas
30, avenue Kleber 75116 Paris	30, avenue Kleber 75116 Paris	9 quai du Président Paul Doumer 92920 Paris La Défense Cedex	4, rue d'Antin 75002 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, des sociétés Foncière Europe Logistique et Foncière des Régions seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERE

1. PRESENTATION DE L'OPERATION.....	5
1.1 Contexte et motifs de l'Offre.....	5
1.1.1 Contexte de l'Offre.....	5
1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de Foncière Europe Logistique au jour du dépôt du projet d'Offre.....	6
1.1.3 Motifs et avantages de l'opération	7
1.2 Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois.....	8
1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	8
1.2.2 Orientation en matière d'emploi.....	8
1.2.3 Structure du groupe – Perspective ou absence de perspective d'une fusion	8
1.2.4 Direction de la Société et organes sociaux.....	8
1.2.5 Synergies envisagées	9
1.2.6 Politique de distribution de dividendes.....	9
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	9
2.1 Termes de l'Offre	9
2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées ou indemnisées dans le cadre de l'Offre	9
2.3 Modalités de l'Offre	10
2.3.1 L'Offre Publique de Retrait.....	10
2.3.2 Le Retrait Obligatoire.....	11
2.4 Calendrier indicatif de l'Offre.....	11
2.5 Restrictions concernant l'Offre Publique de Retrait à l'étranger	12
2.6 Régime fiscal de l'Offre Publique de Retrait et du Retrait Obligatoire.....	13
2.6.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations.....	14
2.6.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés	15
2.6.3 Autres actionnaires	16
2.7 Financement et coûts de l'Offre.....	16
2.8 Intentions des membres du conseil de surveillance	16
3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	17
4. INFORMATIONS RELATIVES À FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE (ARTICLE L. 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE)	17
4.1 Structure du capital.....	17
4.2 Restrictions statutaires et/ou contractuelles au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.....	17
4.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société	18
4.4 Liste des détenteurs de tous titres comportant des droits de contrôle spéciaux	18

4.5	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier.....	19
4.6	Règles applicables à la nomination et au remplacement du Gérant ainsi qu'à la modification des statuts de la Société.....	19
4.7	Pouvoirs du Gérant, notamment relatifs à l'émission et au rachat d'actions.....	19
4.8	Accords conclus par la Société.....	20
4.9	Indemnités dues en raison de l'Offre Publique de Retrait.....	20
5	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	20
5.1	Méthodologie	20
5.1.1	<i>Méthodes retenues.....</i>	<i>20</i>
5.1.2	<i>Méthodes écartées</i>	<i>21</i>
5.2	Actif Net réévalué.....	21
5.3	Cours de bourse de Foncière Europe Logistique.....	23
5.4	Transactions récentes sur le capital.....	24
5.5	Multiples de transactions comparables.....	24
5.5.1	<i>Offres publiques de retrait</i>	<i>24</i>
5.5.2	<i>Transactions significatives (offres publiques d'achat).....</i>	<i>26</i>
5.6	Multiples boursiers de sociétés comparables.....	26
5.6.1	<i>Constitution de l'échantillon</i>	<i>26</i>
5.6.2	<i>Agrégats analysés.....</i>	<i>27</i>
5.7	Objectifs de cours des analystes financiers.....	28
5.8	Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre.....	28
6	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT.....	29
7.	AVIS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE..	50
8	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE.....	51
8.1	Pour l'Initiateur Foncière des Régions.....	51
8.2	Pour la Société visée Foncière Europe Logistique.....	51
8.3	Etablissements présentateurs.....	51

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

En application des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Foncière des Régions, société anonyme au capital de 173.690.076 euros, dont le siège social est situé 46, avenue Foch à Metz (57000), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Metz sous le numéro 364 800 060 (« **Foncière des Régions** » ou l'« **Initiateur** ») offre irrévocablement aux actionnaires de Foncière Europe Logistique, société en commandite par actions au capital de 115.003.995 euros, dont le siège social est situé 30, avenue Kléber à Paris (75116), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 552 150 815 (« **Foncière Europe Logistique** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») (compartiment B) sous le code ISIN FR0000064305, d'acquérir la totalité de leurs actions Foncière Europe Logistique au prix de 3,20 euros par action dans le cadre du présent projet d'offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** »).

L'Offre Publique de Retrait sera immédiatement suivie de la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions Foncière Europe Logistique qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à Foncière des Régions moyennant une indemnisation identique au prix de l'Offre Publique de Retrait (3,20 euros par action), l'Offre Publique de Retrait et le Retrait Obligatoire étant définis ensemble comme l'« **Offre** ».

L'Offre étant déposée d'un commun accord entre la Société et l'Initiateur, le présent projet de note d'information est établi conjointement.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, étant précisé que seul Crédit Agricole Corporate and Investment Bank garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

Foncière Europe Logistique est une société d'investissements immobiliers cotée (SIIC) du groupe Foncière des Régions, spécialisée dans la détention long terme d'actifs logistiques et de locaux d'activités. Elle est détenue par cette dernière à hauteur de 98,86 %, cette participation ayant été progressivement accrue.

Le patrimoine de la Société est valorisé, au 30 juin 2012, à environ 1,14 milliard d'euros, composé de 33 actifs situés en France valorisés à 1,031 milliard d'euros et 7 actifs situés en Allemagne valorisés à 107,3 millions d'euros.

La Société a par ailleurs annoncé que des promesses de vente ont été conclues concernant douze actifs, valorisés à 221 millions d'euros. Le transfert de propriété de deux de ces douze actifs, valorisés à 23,1 millions d'euros, est d'ores-et-déjà intervenu au jour du dépôt du présent projet d'Offre. Ces cessions permettront de renforcer la structure financière de la Société dans la perspective des échéances de refinancement de 2014. Elles s'inscrivent également dans le cadre de la stratégie du groupe Foncière des Régions de réduire son exposition aux plateformes logistiques tout en valorisant ses actifs de logistique urbaine.

Foncière des Régions a indiqué en 2011 son projet de détenir 100 % du capital et des droits de vote de la Société dans un objectif de simplification de ses structures.

Les étapes du renforcement de Foncière des Régions au capital de Foncière Europe Logistique ont été les suivantes :

- Au 31 décembre 2010, Foncière des Régions détenait 67,09 % du capital et des droits de vote de la Société.
- Le 12 mai 2011, Foncière des Régions a porté sa participation à 81,67 % via l'acquisition, pour environ 47 millions d'euros, des 14,58 % du capital et de droits de vote détenus par MSRESS III Investment Management Sàrl.

Foncière des Régions avait présenté cette opération comme le prélude à une détention à 100 % de la Société.

- Le 22 février 2012, l'Initiateur a augmenté son pourcentage de détention de la Société à la suite d'un échange de titres effectué avec Cardif Assurance Vie. Au terme de cet échange réalisé sur la base d'une parité d'ANR, l'Initiateur a reçu 8.600.096 actions Foncière Europe Logistique représentant 7,48 % du capital et des droits de vote de la Société, contre 1.400.742 actions Foncière Développement Logements détenues par l'Initiateur. L'Initiateur a ainsi porté sa participation dans la Société à 89,15 % du capital et des droits de vote.
- Le 4 juin 2012, un protocole d'accord pluripartite a été conclu notamment entre Foncière des Régions et Sophia GE, en vue de l'acquisition par Foncière des Régions, auprès de Sophia GE, de sa participation dans Foncière Europe Logistique soit 11.164.567 actions au prix de 3 euros par action, représentant 9,71 % du capital et des droits de vote de la Société. Le protocole d'accord prévoit par ailleurs la cession par Foncière Europe Logistique à Sophia GE de deux entrepôts, aux valeurs d'expertise au 31 décembre 2011, pour un prix net vendeur de 23,1 millions d'euros. A la suite de la signature de cet accord, Foncière des Régions a confirmé, dans un communiqué en date du 5 juin 2012, sa volonté de détenir 100 % du capital et des droits de vote de la Société et de simplifier son organisation.

Le 2 août 2012, conformément aux stipulations de ce protocole, l'Initiateur a acquis, auprès de Sophia GE, la participation de cette dernière dans la Société. La participation de Foncière des Régions dans la Société s'élève par conséquent, au jour du dépôt du présent projet d'Offre, à 98,86 % du capital et des droits de vote de Foncière Europe Logistique.

Dans cette perspective, et en application des articles 236-3 et 237-1 du Règlement général de l'AMF, Foncière des Régions a déposé, le 3 août 2012, le présent projet de note d'information conjointe relatif à l'Offre.

1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de Foncière Europe Logistique au jour du dépôt du projet d'Offre

A la date du dépôt du projet d'Offre, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis selon le détail décrit ci-dessous :

Actionnaires	Actions et droits de vote (*)	% du capital et des droits de vote
Foncière des Régions	113.689.971	98,86 %
Auto-détention	101.699	0,09 %
Actionnaires minoritaires	1.212.325	1,05 %
Total	115.003.995	100 %

() Droits de vote calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF*

La Société détient, comme cela est indiqué ci-dessus, 0,09% de ses propres actions, qui sont privées du droit de vote. Sur ces 101.699 actions auto-détenues, 30.327 ont été acquises par la Société en septembre 2008 en vue de leur conservation et leur remise ultérieure dans le cadre d'une opération de croissance externe. Le solde résulte d'un contrat de liquidité conclu avec Exane BNP, qui a été suspendu le 11 juin 2012.

Il n'existe pas d'actions de la Société bénéficiant d'un droit de vote double ni d'autres valeurs mobilières ou droits donnant accès au capital de la Société.

1.1.3 Motifs et avantages de l'opération

L'Offre vise à procéder au retrait de la cote de la Société, pour les raisons suivantes :

- un maintien à la cote ne correspond plus au modèle financier et économique de la Société ;
- le marché des titres de Foncière Europe Logistique est affecté d'une très faible liquidité. Les actionnaires minoritaires détiennent à ce jour ensemble environ 1,1 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- la Société n'a par ailleurs pas l'intention de se financer à l'avenir par voie d'offre au public d'instruments financiers ;
- un retrait de la cote permettrait donc à la Société de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à son statut de société cotée ainsi que de supprimer les coûts y afférant.

L'Initiateur propose en conséquence aux actionnaires de Foncière Europe Logistique qui apporteront leurs titres à l'Offre Publique de Retrait une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 3,20 euros par action apportée.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont décrits au paragraphe 5 du présent projet de note d'information conjointe.

Le caractère équitable des conditions financières de l'Offre a fait l'objet d'une attestation d'équité par un expert indépendant (voir paragraphe 6), le cabinet Détroiat Associés, représenté par Monsieur Emmanuel Dayan, mandaté le 1^{er} juin 2012 par le Gérant, dûment autorisé par le conseil de surveillance réuni le 31 mai 2012, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du Règlement général de l'AMF.

1.2 Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois

1.2.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur n'entend pas, à ce jour, modifier la stratégie et/ou la politique industrielle, commerciale et financière de la Société au cours des douze prochains mois. En particulier, il n'est pas envisagé de modifier l'objet social de la Société.

L'initiateur entend poursuivre la stratégie de recentrage de la Société sur la logistique urbaine, les locaux d'activité et de cession progressive des grandes plateformes logistiques.

1.2.2 Orientation en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de continuité de l'activité de la Société et n'aura pas d'incidence en matière d'emploi. L'initiateur entend conserver le savoir-faire des équipes et du management et notamment :

- maintenir les emplois du personnel et des dirigeants, ces collaborateurs faisant déjà partie de l'union économique et sociale (« **UES** ») Foncière des Régions ; et
- poursuivre à court et moyen terme la politique de gestion dynamique et transverse des ressources humaines au sein de l'UES Foncière des Régions.

1.2.3 Structure du groupe – Perspective ou absence de perspective d'une fusion

A la date du présent projet de note d'information conjointe, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion par absorption de Foncière Europe Logistique ni à une fusion par absorption de la Société par d'autres entités entrant dans le périmètre actuel des activités de l'Initiateur.

A l'issue de l'Offre, il est en revanche envisagé de supprimer le statut de commandite par actions de la Société et de transformer cette dernière dans une autre forme de société par actions.

1.2.4 Direction de la Société et organes sociaux

Foncière des Régions détient, à la date de la présente note d'information conjointe, 98,86 % du capital et des droits de vote de la Société et, à ce titre, assure déjà la gestion opérationnelle de la Société.

Il est rappelé que Foncière Europe Logistique est une société en commandite par actions, dont FEL Gestion, société par actions simplifiée au capital de 37.000 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch à Metz (57000), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Metz sous le numéro 494 725 740, associé commandité, est le gérant (le « **Gérant** »). La composition du conseil de surveillance de la Société est, à la date du dépôt du présent projet d'Offre, la suivante :

- Monsieur Olivier Estève (président du conseil de surveillance) ;
- Monsieur Christophe Kullmann ;
- Foncière des Régions, représentée par Monsieur Yves Marque ;
- Monsieur Philippe Le Trung ;
- FDR 3, représentée par Monsieur Thierry Beaudemoulin ;
- Monsieur Philippe-Pierre Dornier ; et

- Monsieur Jean-Claude Halb.

Dans la mesure où il est envisagé de supprimer le statut de commandite par actions de la Société, le conseil de surveillance de Foncière Europe Logistique a vocation à disparaître.

1.2.5 Synergies envisagées

Les économies de coûts liées au retrait de la cote et à la simplification de la gouvernance sont estimées à environ 300.000 euros.

1.2.6 Politique de distribution de dividendes

Foncière des Régions entend poursuivre sa politique de distribution dynamique représentant un taux de distribution compris entre 75 et 85 % du Résultat Net Récurrent.

En tout état de cause, la politique de distribution de dividendes aura pour objet de respecter les obligations de distribution liées au régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« **SIIC** ») pour lequel la Société a opté.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont, conformément aux articles 231-13 et 231-16 du Règlement général de l'AMF, déposé le 3 août 2012 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des actions Foncière Europe Logistique non encore détenues à ce jour par Foncière des Régions.

L'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Foncière Europe Logistique à acquérir, au prix de 3,20 euros par action, les actions Foncière Europe Logistique qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait pendant une période de dix (10) jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées ou indemnisées dans le cadre de l'Offre

A la date du dépôt du projet d'Offre, Foncière des Régions détient 113.689.971 actions Foncière Europe Logistique représentant 98,86 % du capital et des droits de vote de la Société, sur la base d'un nombre total de 115.003.995 actions et d'autant de droits de vote Foncière Europe Logistique calculés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre porte donc sur l'intégralité des actions Foncière Europe Logistique émises non détenues directement ou indirectement par Foncière des Régions, soit 1.314.024 actions sur 115.003.995 actions Foncière Europe Logistique, représentant 1,14 % du capital et des droits de vote de la Société. Les 101.699 actions auto-détenues sont donc également visées par l'Offre.

Il n'existe pas d'instruments financiers ou droits donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou aux droits de vote de la Société.

Il est précisé que la Société n'apportera pas à l'Offre Publique de Retrait les 101.699 actions auto-détenues.

2.3 Modalités de l'Offre

2.3.1 L'Offre Publique de Retrait

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 3 août 2012. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 III et 231-17 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse conjoint relatif aux termes de l'Offre a été diffusé le 3 août 2012 par l'Initiateur et Foncière Europe Logistique et mis en ligne sur leurs sites Internet respectifs (www.foncieredesregions.fr et www.fonciere-europe-logistique.fr). En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information conjointe est tenu gratuitement à la disposition du public au siège des sociétés Foncière Europe Logistique et Foncière des Régions et auprès de BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Foncière Europe Logistique (www.fonciere-europe-logistique.fr) et de Foncière des Régions (www.foncieredesregions.fr).

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

La note d'information conjointe ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Foncière des Régions et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège social de Foncière des Régions et auprès de BNP Paribas et de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank.

La note d'information conjointe visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de Foncière Europe Logistique et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège social de Foncière Europe Logistique et auprès de BNP Paribas et de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié conjointement par l'Initiateur et Foncière Europe Logistique.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait et conformément à la réglementation applicable, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre Publique de Retrait et Euronext Paris publiera, dans un avis, le calendrier et les modalités de l'Offre Publique de Retrait ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et notamment la date de sa prise d'effet.

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation.

Les actions Foncière Europe Logistique détenues sous la forme nominative devront être converties au nominatif administré pour être présentées à l'Offre Publique de Retrait. En conséquence, pour répondre à l'Offre Publique de Retrait, les détenteurs d'actions Foncière Europe Logistique inscrites en compte nominatif devront demander, dans les meilleurs délais, l'inscription de leurs actions en compte nominatif administré chez un intermédiaire habilité.

Les actions Foncière Europe Logistique apportées à l'Offre Publique de Retrait devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

Foncière des Régions se réserve le droit d'écarter tous les titres apportés qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de Foncière Europe Logistique qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre Publique de Retrait dans les conditions proposées devront remettre à leur intermédiaire financier teneur de compte (établissement de crédit, entreprise d'investissement, *etc.*) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre Publique de Retrait.

L'Offre Publique de Retrait s'effectuant par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de bourse après chaque négociation. Le membre du marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est Crédit Agricole Cheuvreux SA. Les frais de négociation resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

2.3.2 Le Retrait Obligatoire

A l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les actions Foncière Europe Logistique qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait (en ce compris les 101.699 actions auto-détenues par la Société), seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation d'un montant égal au prix de l'Offre Publique de Retrait, soit 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique, à compter du jour de négociation suivant la clôture de l'Offre Publique de Retrait, conformément aux articles 237-1 et 237-10 du Règlement général de l'AMF.

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

Le montant de l'indemnisation sera versé sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de CACEIS Corporate Trust, centralisateur des opérations d'indemnisation. Euroclear France clôturera le code de négociation FR0000064305 des actions Foncière Europe Logistique ainsi que les comptes des affiliés et délivrera à ces derniers des attestations du solde de leur compte en actions Foncière Europe Logistique.

CACEIS Corporate Trust, centralisateur des opérations d'indemnisation, sur présentation des attestations délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des actions Foncière Europe Logistique de l'indemnité leur revenant. Conformément à l'article 237-6 du Règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des titres dont les ayants droit sont restés inconnus, seront conservés par CACEIS Corporate Trust pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date de Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat.

Les actions Foncière Europe Logistique seront radiées d'Euronext Paris à la date fixée pour le Retrait Obligatoire.

2.4 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre.

3 août 2012	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
	Communiqué de presse conjoint publié par Foncière Europe Logistique et l'Initiateur
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Foncière Europe Logistique (www.fonciere-europe-logistique.fr) et de Foncière des Régions (www.fonciere-des-regions.fr) du projet de note d'information conjointe
4 septembre 2012	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe
5 septembre 2012	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) de Foncière Europe Logistique (www.fonciere-europe-logistique.fr) et de Foncière des Régions (www.fonciere-des-regions.fr) de la note d'information conjointe visée par l'AMF et des documents relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Foncière Europe Logistique et de Foncière des Régions
5 septembre 2012	Diffusion du communiqué conjoint relatif aux modalités de mise à disposition de la note d'information conjointe et des documents relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Foncière Europe Logistique et de Foncière des Régions
7 septembre 2012	Ouverture de l'Offre Publique de Retrait
20 septembre 2012	Clôture de l'Offre Publique de Retrait
21 septembre 2012	Publication du résultat de l'Offre Publique de Retrait
A partir du 21 septembre 2012	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions Foncière Europe Logistique du marché Euronext Paris

2.5 Restrictions concernant l'Offre Publique de Retrait à l'étranger

L'Offre Publique de Retrait est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information conjointe n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre Publique de Retrait n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

Les titulaires d'actions Foncière Europe Logistique en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre Publique de Retrait sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

La publication et la diffusion du présent projet de note d'information conjointe, l'Offre Publique de Retrait, l'acceptation de l'Offre Publique de Retrait, ainsi que la livraison des actions Foncière Europe Logistique peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions.

L'Offre Publique de Retrait ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre Publique de Retrait ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information conjointe sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales 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. L'Initiateur et la Société déclinent toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

Le présent projet de note d'information conjointe et les autres documents relatifs à l'Offre Publique de Retrait ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre Publique de Retrait n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre Publique de Retrait ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information conjointe, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information conjointe ou à l'Offre Publique de Retrait ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de Foncière Europe Logistique ne pourra apporter ses actions à l'Offre Publique de Retrait s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent document ou de tout autre document relatif à l'Offre Publique de Retrait, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre Publique de Retrait, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre Publique de Retrait ou, transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre Publique de Retrait dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

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

2.6 Régime fiscal de l'Offre Publique de Retrait et du Retrait Obligatoire

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation fiscale française, donné à titre d'information générale. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire. Les actionnaires sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel. Les non-résidents de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

Il est par ailleurs rappelé que le régime fiscal des plus-values réalisées à l'occasion du Retrait Obligatoire est identique à celui des plus-values qui sont réalisées consécutivement à l'Offre Publique de Retrait.

2.6.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

2.6.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values (égales à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des actions Foncière Europe Logistique) de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont soumises à l'impôt sur le revenu à un taux proportionnel actuellement fixé à 19 %.

Les plus-values de cession d'actions sont également soumises aux prélèvements sociaux énumérés ci-dessous, non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu, à un taux global, de 15,5 % qui se décompose comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ;
- 5,4 % au titre du prélèvement social ;
- 0,3 % au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social prévu par l'article L 14-10-4 du code de l'action sociale et des familles ; et
- 1,1 % au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social prévu au III de l'article L 262-24 du code de l'action sociale et des familles.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 34,5 %.

Le cas échéant, l'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. La plus-value d'échange (ou tout ou partie, selon que toutes les actions concernées ou seulement une partie de celles-ci auront été apportées à l'Offre) qui faisait l'objet d'un report ou d'un sursis d'imposition sera donc imposable dans les conditions décrites à la présente section. De même, l'éventuelle plus-value réalisée sur les titres échangés avant le 1^{er} janvier 2000 et bénéficiant d'un report d'imposition dans les conditions visées aux articles 92 B II et 160 I *ter* du CGI alors en vigueur sera imposée dans les conditions décrites ci-dessus.

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

A compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 et jusqu'à l'imposition des revenus de l'année au titre de laquelle le déficit public des administrations publiques sera ramené à zéro, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle assise sur le montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1^o du IV de l'article 1417 du CGI sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du même Code et qui comprend, notamment, les plus-values réalisées par les contribuables concernés. Un mécanisme spécifique de lissage est toutefois prévu pour atténuer l'imposition de certains contribuables qui perçoivent des revenus exceptionnels.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

2.6.1.2 PEA

Les personnes qui détiennent des actions Foncière Europe Logistique dans un plan d'épargne en actions (« **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Pour information, le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

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

2.6.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix offert dans le cadre de l'Offre et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Foncière Europe Logistique apportées à l'Offre, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33, 1/3 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement de 763.000 euros par période de douze mois.

Il est à noter que certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-1 b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois, et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

En outre, pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013, une contribution exceptionnelle codifiée à l'article 235 *ter* ZAA du CGI est applicable aux redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros et est égale à 5 % du montant de l'impôt sur les sociétés dû, déterminé avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales de toute nature.

Les moins-values subies viennent en diminution du résultat imposable de l'exercice (sous réserve de l'existence de liens de dépendance au sens du 12. de l'article 39 du CGI entre le cédant et le cessionnaire, lorsque les titres cédés revêtent le caractère de titres de participation et ont été détenus depuis moins de deux ans).

Régime des plus ou moins-values à long terme

Les plus-values de cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière cotées qui ont le caractère de titres de participation aux termes de l'article 219-I-a quinquies du CGI sont imposables au taux de 19 % (augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% et de la contribution exceptionnelle de 5 % mentionnées ci-dessus), lorsque à la date de la cession ils ont été détenus depuis plus de deux ans.

Constituent notamment des titres de participation au sens de l'article 219-I-a quinquies du CGI, les actions de sociétés à prépondérance immobilière cotées revêtant ce caractère sur le plan comptable ainsi que, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

2.6.3 Autres actionnaires

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

2.7 Financement et coûts de l'Offre

Le montant maximum de l'Offre est de 4.204.876,80 euros, correspondant à l'acquisition ou à l'indemnisation de 1.314.024 actions Foncière Europe Logistique au prix unitaire de 3,20 euros.

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 0,9 million d'euros (hors taxes).

Le coût total maximum de l'Offre est ainsi estimé à environ 5,1 millions d'euros et sera financé par Foncière des Régions par prélèvement sur sa trésorerie disponible.

2.8 Intentions des membres du conseil de surveillance

MM. Kullmann, Estève et Le Trung et FDR 3 ont chacun restitué l'action qui leur avait été consentie par Foncière des Régions au titre d'un prêt de consommation.

MM. Jean-Claude Halb et Philippe-Pierre Dornier ont fait part de leur intention d'apporter la totalité des actions Foncière Europe Logistique qu'ils détiennent à l'Offre Publique de Retrait.

3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Ni Foncière Europe Logistique ni Foncière des Régions n'est partie à un accord ou n'a connaissance d'un accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

4. INFORMATIONS RELATIVES À FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE (article L. 225-100-3 du Code de commerce)

Conformément à l'article 3-2° de l'instruction de l'AMF n°2006-07 relative aux offres publiques d'acquisitions, les éléments mentionnés à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, le cas échéant actualisés à la date du présent projet de note d'information conjointe, tels que la Société en a connaissance, sont présentés ci-dessous.

4.1 Structure du capital

Le capital social de la Société s'élève à 115.003.995 euros et est divisé en 115.003.995 actions d'un euro de valeur nominale, entièrement libérées et toutes de même rang.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le capital de la Société est réparti comme indiqué au paragraphe 1.1.2 ci-dessus.

Il n'existe pas d'instruments financiers ou droits donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou aux droits de vote de la Société.

4.2 Restrictions statutaires et/ou contractuelles au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

L'article 8 des statuts prévoit pour les personnes morales détenant plus de 10 % du capital social, directement ou indirectement, un plafonnement des droits de vote au dixième du nombre d'actions détenues et dont les titres ne seraient pas inscrits au nominatif, au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de toute assemblée générale de la Société. La régularisation pourra intervenir, lors de la plus prochaine assemblée générale, par inscription de l'intégralité des actions détenues sous la forme nominative, au plus tard le troisième jour ouvré précédant cette assemblée générale.

En outre, l'article 10 des statuts prévoit une obligation de déclaration de tout franchissement de seuil de 1 %. A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, à la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 5 % du capital social. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'auraient pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

Il n'existe aucune autre restriction dans les statuts de Foncière Europe Logistique quant à l'exercice de droits de vote ou le transfert d'actions.

A la suite de la sortie du capital de Foncière Europe Logistique des sociétés MSRESS III et Sophia GE, dans les conditions décrites au paragraphe 1.1.1 ci-dessus, les protocoles d'accord suivants (tels que décrits dans le document de référence 2011 de Foncière Europe Logistique en pages 44 et 222) sont devenus sans objet :

- le protocole en date du 21 décembre 2006, conclu entre Foncière des Régions, GE Real Estate France et Sophia GE ; et

- le protocole en date du 28 septembre 2007, conclu entre Foncière Europe Logistique, Foncière des Régions, GSS III Soviet BV, MSRESS III Plaine de l'Ain Sarl et MSRESS III Plaine de l'Ain II Sarl.

Il n'existe par conséquent, à la connaissance de l'Initiateur, aucun pacte ou accord entre les actionnaires de Foncière Europe Logistique.

4.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le capital de la Société est réparti comme indiqué au paragraphe 1.1.2 qui précède.

Par courrier reçu le 18 mai 2011, complété par un courrier reçu le 19 mai 2011, MSRESS III a déclaré à l'AMF avoir franchi en baisse, le 12 mai 2011, les seuils de 10 % et 5 % du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir aucune action de Foncière Europe Logistique.

Par courrier en date du 23 février 2012, l'AMF a été destinataire d'une déclaration aux termes de laquelle Cardif Assurances Vie a déclaré avoir franchi, à la baisse, le 22 février 2012, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir aucune action de la Société.

Par courrier en date du 2 août 2012, l'AMF a été destinataire d'une déclaration aux termes de laquelle Foncière des Régions a déclaré avoir franchi, à la hausse, les seuils de 90 % et 95 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir individuellement 113.689.971 actions et 113.689.971 droits de vote, soit 98,86 % du capital et des droits de vote.

Ces franchissements de seuils résultent de l'acquisition, par Foncière des Régions auprès de Sophia GE de 11.164.567 Foncière Europe Logistique, représentant 9,71 % du capital et des droits de vote de cette dernière, comme cela est décrit au paragraphe 1.1.1 du présent projet de note d'information conjointe.

Il n'existe aucune participation directe ou indirecte dans le capital de la Société dont elle aurait eu connaissance en vertu de l'article L. 233-12 du Code de commerce.

4.4 Liste des détenteurs de tous titres comportant des droits de contrôle spéciaux

A la connaissance de l'Initiateur et de la Société, il n'existe aucun détenteur de titres comportant des droits de contrôle spéciaux, sous réserve de ce qui est indiqué dans les statuts de la Société et qui est relatif au statut de société en commandite par actions.

En particulier, l'article 27 des statuts de la Société stipule que sur le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à 500.000 euros qui est versée à l'associé commandité es-qualité. Ce dividende précipitaire est cumulatif. Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les actionnaires commanditaires étant précisé que les bénéfices exonérés provenant des opérations de location d'immeubles sont obligatoirement distribués à hauteur de 85 % avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et que les bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières bénéficiant du régime SIIC sont obligatoirement distribués à hauteur de 50 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation, conformément au régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées auquel la société Foncière Europe Logistique a opté.

Les droits de l'actionnaire commandité, en raison même de leur nature, ne sont pas visés par le projet d'Offre.

4.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

4.6 Règles applicables à la nomination et au remplacement du Gérant ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

La nomination et le remplacement du Gérant de Foncière Europe Logistique se font à l'unanimité des associés commandités, avec l'accord du conseil de surveillance ou, le cas échéant, de l'assemblée générale des actionnaires, dans les conditions de l'article 16-2 des statuts de la Société.

Les modifications des statuts de la Société s'effectuent conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

4.7 Pouvoirs du Gérant, notamment relatifs à l'émission et au rachat d'actions

La Société est gérée et administrée par son Gérant, FEL Gestion. Le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance.

Le Gérant dispose d'autorisations financières octroyées par l'assemblée générale mixte du 5 avril 2012, à l'effet de :

- émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- émettre, par voie d'offres au public, des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- émettre, par voie d'offres visées au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, des actions de la Société et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription ;
- émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à Foncière Europe Logistique et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ; et
- émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital en cas d'offre publique d'échange initiée par Foncière Europe Logistique.

Une limitation globale du montant des émissions qui seraient décidées en vertu de ces autorisations financières a été fixée par l'Assemblée générale mixte du 5 avril 2012 :

- à un montant de 57.500.000 euros pour le montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu de ces autorisations financières ; et
- à un montant de 1 milliard d'euros pour le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital immédiatement et/ou à terme, susceptibles d'être émises en vertu de ces autorisations financières.

L'Assemblée générale mixte du 5 avril 2012 a en outre autorisé le Gérant à l'effet de :

- opérer sur les actions de la Société (dans la limite de 10 % des actions composant le capital social de la Société, à quelque moment que ce soit, le montant maximum des fonds destinés au programme de rachat s'élevant à 40 millions d'euros) ;
- réduire le capital social par annulation d'actions acquises dans le cadre de l'autorisation donnée au Gérant d'opérer sur les actions de la Société ;
- augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (dans la limite d'un plafond de 11 millions d'euros) ; et
- procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés de Foncière Europe Logistique adhérents à un plan d'épargne entreprise (dans la limite d'un plafond de 500.000 euros).

4.8 Accords conclus par la Société

Foncière des Régions détient au jour du présent projet de note d'information conjointe 98,86 % du capital et des droits de vote de la Société. L'Offre n'entraînera par conséquent pas de changement de contrôle de la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce. En conséquence, aucun accord conclu par la Société ne devrait être modifié ou prendre fin à l'issue de l'Offre.

4.9 Indemnités dues en raison de l'Offre Publique de Retrait

Il n'existe aucun accord prévoyant des indemnités pour le Gérant, les membres du conseil de surveillance et/ou les salariés de Foncière Europe Logistique s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

5 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre fixé à 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique figurant ci-dessous ont été préparés par BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, établissements présentateurs de l'Offre, pour le compte de la société Foncière des Régions.

5.1 Méthodologie

Afin d'apprécier le prix de l'Offre de 3,20 euros par action en numéraire, les banques présentatrices ont réalisé une analyse multicritère.

5.1.1 Méthodes retenues

Les critères d'appréciation suivants, usuels en matière d'évaluation des sociétés foncières, ont été retenus pour l'analyse du prix de l'offre :

A titre principal :

- L'actif net réévalué de Foncière Europe Logistique au 30 juin 2012 (l'« **ANR** ») ;
- Le cours de bourse de Foncière Europe Logistique ;
- Les transactions récentes sur le capital ;
- Les multiples de transactions comparables.

A titre indicatif :

- Les multiples boursiers de sociétés comparables ;
- Les objectifs de cours des analystes financiers.

5.1.2 Méthodes écartées

Les critères d'appréciation suivants ont été écartés :

- L'actif net comptable

L'actif net comptable consolidé est supposé proche de l'actif net réévalué dans la mesure où Foncière Europe Logistique a opté pour la comptabilisation de ses immeubles de placement à la juste valeur, comme la possibilité en est offerte par la norme IAS 40, et que les instruments de couverture sont également comptabilisés en juste valeur.

- L'actualisation des dividendes futurs

S'agissant d'une foncière SIIC, Foncière Europe Logistique est soumise à des obligations légales de distribution (85 % du résultat récurrent issu de l'activité « location » distribuables avant la fin de l'exercice suivant celui de leur réalisation et 50 % des plus-values de cession distribuables sur deux ans). Son niveau de distribution est par conséquent hautement dépendant de la politique de rotation des actifs qui est, par nature, un élément difficile à projeter. En outre, la société ne procèdera à aucune distribution au titre de l'exercice 2011.

- Méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur intrinsèque) par actualisation des flux futurs générés par cet actif diminuée de la valeur de marché de son endettement financier net. Les valorisations des actifs déterminées par les experts immobiliers se fondent pour partie sur l'actualisation des flux futurs générés par ces actifs. Parmi les méthodes de valorisation retenues ci-dessous figure la méthode de l'ANR qui intègre la valorisation des actifs déterminée par les experts immobiliers. Dès lors, une approche de valorisation d'une société foncière par les flux qu'elle génère est redondante avec la méthode de l'ANR et n'est par conséquent pas pertinente.

5.2 Actif Net réévalué

L'approche par l'ANR qui consiste à ajuster les capitaux propres de la mise en valeur de marché des actifs et passifs au bilan de la société constitue une référence centrale pour la valorisation de sociétés foncières.

Dans sa communication, Foncière Europe Logistique suit les recommandations de l'European Public Real Estate Association (EPRA) et distingue l'ANR EPRA et l'ANR triple net EPRA. L'ANR Triple Net EPRA constitue la valeur de référence de toute société foncière dans la mesure où il intègre, non seulement la juste valeur des actifs (selon une méthode multicritère), mais aussi la juste valeur des instruments de couverture (qui constitue soit une créance soit une dette réelle à la date d'arrêt de la société) ainsi que la fiscalité latente éventuelle.

Pour mémoire, les principes comptables appliqués par Foncière Europe Logistique sont les suivants :

- Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont enregistrés dans les comptes à leur juste valeur hors droits qui est estimée par des experts indépendants (DTZ Eurexi, Jones Lang Lasalle, BNP Paribas Real Estate et Cushman & Wakefield) selon

un rythme semestriel. La valorisation est réalisée par application de deux méthodes : i) la méthode de capitalisation des loyers qui consiste à prendre en considération le revenu produit ou susceptible d'être produit par l'immeuble et à le capitaliser à un taux approprié ; ii) la méthode de l'actualisation des flux futurs (DCF) qui consiste à capitaliser les revenus nets à venir (déduction faite des éventuels gros travaux d'entretien ou autres frais non récurrents) sur une période donnée (en fonction de chaque actif) et une valeur terminale correspondant à la valeur de revente de l'actif à la fin de la période de détention. La valeur d'expertise est déterminée par l'expert sur la base d'une pondération des deux méthodes ci-dessus et est recoupée avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m² des transactions comparables.

- Les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts sont comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. La dette consolidée de Foncière Europe Logistique est uniquement composée de dettes à taux variables.
- Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat. La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs. Cette valorisation est réalisée par un prestataire extérieur. La politique de couverture du risque de taux de Foncière Europe Logistique par des swaps à taux fixes rend l'ANR très sensible à toute modification de la courbe des taux. En outre, les portefeuilles en cours de cession vont engendrer le débouclage d'une partie des couvertures au cours du second semestre 2012. Il est à noter que malgré le niveau de taux élevé des couvertures, le coût de financement de Foncière Europe Logistique demeure en ligne avec les autres sociétés foncières (marges bancaires actuelles faibles). Le refinancement des échéances 2014 devrait se traduire par un renchérissement significatif des marges de crédit dont bénéficie Foncière Europe Logistique. On observera donc qu'en cas de remontée des taux, le coût de la dette de Foncière Europe Logistique pourrait augmenter significativement (une hausse des taux ayant par ailleurs un impact négatif sur les valeurs d'actifs).

L'ANR EPRA s'élève à 489 M€, soit 4,26 euros par action. L'ANR « triple net » EPRA de Foncière Europe Logistique au 30 juin 2012 (après impacts négatifs de la juste valeur des instruments financiers et les impôts différés) s'élève à 346 M€, soit 3,01 euros par action.

ANR publié par la société	Au 31/12/2011	Au 30/06/2012
Capitaux propres consolidés groupe	352 M€	336 M€
Retraitement de droits	10 M€	10 M€
ANR « triple net » EPRA	362 M€	346 M€
	3,15 € / action	3,01 € / action
Juste valeur des instruments financiers	(81 M€)	(86 M€)
Impôts différés	(56 M€)	(57 M€)
ANR EPRA	500 M€	489 M€
	4,35 € / action	4,26 € / action

Depuis 2007, un impôt différé correspondant à l'exit tax sur la plus-value des immeubles Garonor est comptabilisé dans les comptes consolidés. L'utilisation du taux d'exit tax (19 %) se justifiait par la décision d'opter pour les sociétés du palier Garonor au régime SIIC mais à une date non encore arrêtée. En 2011, un plan de redynamisation du site de Garonor Aulnay par un redéploiement des actifs a été validé par le conseil de surveillance. Compte tenu de ce changement d'orientation de gestion, le groupe n'optera plus à court terme pour le régime SIIC. En conséquence, les impôts différés relatifs aux plus-values latentes du patrimoine de Garonor France III sont déterminés sur la base de la fiscalité de droit commun (33,1/3 %) au lieu du taux d'exit tax de 19 %. L'impact sur l'ANR « triple net » EPRA s'élève à 0,19 euros par action. Sur la base d'un taux d'imposition de 19 % (taux en vigueur au moment de l'annonce de la volonté de Foncière des Régions d'intégrer Foncière Europe Logistique) l'ANR « triple net » EPRA retraité au 30 juin 2012 s'élève à 3,20 euros.

A titre d'information, le Prix d'Offre de 3,20 euros par action représente une prime de 6,2 % par rapport à l'ANR « triple net » EPRA et est en ligne avec l'ANR « triple net » EPRA retraité de l'impact du taux retenu pour le calcul de l'impôt différé.

5.3 Cours de bourse de Foncière Europe Logistique

Le titre Foncière Europe Logistique est admis aux négociations sur le marché d'Euronext Paris, compartiment B.

Le cours de bourse constitue une référence de valorisation incontournable, même si le titre Foncière Europe Logistique dispose d'un flottant et d'une liquidité limités (flottant de Foncière Europe Logistique représentant 1,05 % du capital et taux de rotation de l'ensemble du capital très inférieur à 1 % sur un an).

Pour comparer le cours de bourse de la Société avec le Prix d'Offre de 3,20 euros par action, la date de référence du 4 juin 2012 a été retenue, dernière journée de cotation complète du titre Foncière Europe Logistique précédant le communiqué de presse de Foncière des Régions dans lequel la foncière confirme sa volonté de détenir 100 % du capital et des droits de vote de Foncière Europe Logistique.

Le Prix d'Offre fait ressortir des primes de 13,5 %, 11,7 % et 19,7 % sur la moyenne des cours pondérés par les volumes de transaction sur un, trois et six mois précédant l'annonce de l'opération.

Référence	Cours de bourse (en euros)	Prime induite par le Prix d'Offre
Cours de clôture au 04/06/2012	2,79	14,7 %
Au 4 juin 2012		
Moyenne pondérée 1 mois ⁽¹⁾	2,82	13,5 %
Moyenne pondérée 3 mois ⁽¹⁾	2,86	11,7 %
Moyenne pondérée 6 mois ⁽¹⁾	2,67	19,7 %
Moyenne pondérée 12 mois ⁽¹⁾	2,85	12,3 %
Plus haut 12 mois	3,76	(14,9 %)
Plus bas 12 mois	2,37	35,0 %

Source : Datastream

(1) Cours moyens pondérés par les volumes de transaction

5.4 Transactions récentes sur le capital

Plusieurs transactions sur le capital de Foncière Europe Logistique sont intervenues depuis début 2011 permettant à Foncière des Régions de progressivement porter sa participation dans la société de 67,1 % du capital et des droits de vote à 98,86 % au jour du projet d'offre

- 12 mai 2011 : acquisition pour 47 millions d'euros des 14,6 % du capital et de droits de vote détenus par MSRESS III Investment Management Sàrl, soit un prix par action de 2,8 euros reflétant une décote de 20 % par rapport au dernier ANR publié à l'époque.
- 22 février 2012 : échange de titres effectué entre Foncière des Régions et Cardif Assurance Vie au terme duquel Foncière des Régions a reçu 7,48 % supplémentaires du capital et des droits de vote de Foncière Europe Logistique portant ainsi sa participation à 89,18 %. S'agissant d'un échange de titres sur la base du dernier ANR triple net, aucun prix par action n'a été extériorisé, toutefois sur la base du rapport d'échange retenu et du cours de bourse de Foncière Développement Logements à la date de réalisation, la valeur induite de Foncière Europe Logistique s'élève à 2,65 euros par action.
- 7 août 2012 : conformément aux stipulations d'un protocole d'accord pluripartite conclu notamment entre Foncière des Régions et Sophia GE et sous réserve de réalisation des conditions suspensives, Foncière des Régions va acquérir auprès de Sophia GE, la participation de cette dernière dans la Société représentant 9,7 % du capital de Foncière Europe Logistique pour un prix de 3,0 euros par action. Il est à noter que la transaction simultanée de rachat par Sophia GE de deux actifs s'est réalisée sur la base des valeurs d'expertises ; le prix de la transaction sur le capital de Foncière Europe Logistique peut donc être considéré comme une référence pertinente.

Les transactions mentionnées ci-dessous constituent des références pertinentes pour l'appréciation du Prix d'Offre, d'autant que la présente Offre s'inscrit dans la continuité de la stratégie de montée au capital progressive de Foncière des Régions dans Foncière Europe Logistique. En outre, les contreparties avec lesquelles ces transactions ont été réalisées, en l'occurrence MSREF, Cardif Assurances Vie et Sophia GE, sont des professionnels avertis.

Le Prix d'Offre de 3,20 euros par action fait ressortir les primes suivantes : prime de 14,3 % par rapport à la transaction du 12 mai 2011 avec MSREF, prime de 20,9 % par rapport à la transaction du 22 février 2012 avec Cardif Assurances Vie, prime de 6,7 % par rapport à celle du 7 août 2012 avec Sophia GE.

5.5 Multiples de transactions comparables

La méthode valorisation par références transactionnelles repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors d'opérations de rachat. Cette approche permet de tenir compte de la réalité du marché même si la confidentialité de certains engagements spécifiques (garanties de passif par exemple) ne permet pas toujours de disposer d'une information précise et exhaustive

Deux types d'opérations ont été analysés : i) les offres publiques de retrait sur des sociétés foncières intervenues en France depuis 2 ans ; ii) les transactions significatives récemment intervenues sur des sociétés foncières.

5.5.1 Offres publiques de retrait

Six opérations d'offres publiques de retrait ont été analysées dans ce cadre

- Mars 2010 : acquisition de la Compagnie La Lucette par Icade dans le cadre d'une opération combinant (i) une acquisition en numéraire de 35 % du capital auprès de l'actionnaire majoritaire (dont une partie réinvestie par l'actionnaire cédant dans le cadre d'une

augmentation de capital réservée d'Icade), (ii) d'un apport de titres portant sur 59,5 % du capital également auprès de l'actionnaire majoritaire et (iii) d'une offre publique mixte simplifiée assortie, à titre alternatif, d'une offre publique d'achat simplifiée, portant sur le solde du capital. Le prix offert dans le cadre du volet numéraire de l'offre s'élève à 10,08 euros par action, en ligne avec l'ANR triple net au 31 décembre 2009 et extériorisant une décote par rapport aux cours de bourse (-7,7 % par rapport au cours spot et -2,3 % par rapport au cours moyen 3 mois) ;

- Avril 2011 : offre publique de retrait de Testa (société foncière du groupe de BTP espagnol Sacyr Vallehermoso) sur Tesfran (foncière ne détenant qu'un seul actif - Tour Adria à La Défense - et ayant perdu le statut SIIC). A la date du lancement de l'offre, Testa détenait 99,11 % du capital de Tesfran. Le prix offert de 20,33 euros par action, extériorise une très légère prime (0,4 %) par rapport à l'ANR de liquidation à fin 2010 qui s'élevait à 20,2 euros ;
- Mai 2011 : offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire de Gecina sur Gecimed (Foncière spécialisée dans l'immobilier de santé en France). A la date du lancement de l'offre, Gecina détenait 98,59 % du capital de Gecimed. Le prix offert de 2,06 euros par action correspond à la valeur centrale entre l'ANR de liquidation au 31 décembre 2010 (1,47 euros par action post détachement de coupon) et le cours de bourse à la date de suspension de la cotation (2,28 euros post détachement du coupon) ;
- Septembre 2011 : offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire d'Alta Blue sur Aldeta (Société détentrice du centre commercial Cap 3 000). A la date du lancement de l'offre, Alta Blue (consortium mené par Altarea) détenait 99,97 % du capital d'Aldeta. Le prix offert de 11,95 euros par action correspond à l'ANR de reconstitution au 30/06/2011 et extériorise une prime de 28,84 % par rapport à l'ANR de liquidation ;
- Janvier 2012 : offre publique d'achat simplifiée suivi d'un retrait obligatoire de Boca S.à.r.l. sur Les Docks Lyonnais (foncière de bureaux en Ile de France et en Rhône Alpes). A la date du lancement de l'offre, Boca détenait 94,03 % du capital de Docks Lyonnais. Le prix offert de 50,53 euros par action, est en ligne avec l'ANR IFRS au 30 juin 2011 de la société (agrégat sur lequel Docks Lyonnais communique) et en prime de 2,4 % par rapport à l'ANR triple net EPRA ;
- Juin 2012 : offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire de Massena Property (filiale des Assurances du Crédit Mutuel) sur Foncière Massena (foncière d'actifs tertiaires et résidentiels localisés en Ile de France et en régions). A la date du lancement de l'offre, le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel détenait 99,65 % du capital de Foncière Masséna. Le prix offert de 13,65 euros par action Foncière Masséna (coupon du dividende 2001 de 0,38 euros par action détachée) est en ligne avec l'ANR hors droits par action après détachement du coupon.

Il ressort de l'analyse de ces opérations que le dernier ANR de liquidation disponible constitue une référence centrale. Au-delà des différences de patrimoine détenu par ces foncières ayant fait l'objet d'offres publiques, il est à noter les éléments suivants :

- L'opération Gecimed présente la caractéristique particulière d'avoir été réalisée dans un contexte où la valorisation boursière de la société reflétait une forte prime par rapport à l'ANR hors droit publié. L'offre sur Gecimed s'est ainsi faite très au-dessus de l'ANR ;
- S'agissant d'Aldeta, les opérations précédentes (acquisition de bloc de contrôle en juin 2010 et garantie de cours en novembre 2010) prenaient pour référence l'ANR y compris droits de mutation, aussi l'offre de retrait obligatoire est en ligne avec l'ANR de reconstitution au 30 juin 2011 et présente une prime par rapport à l'ANR de liquidation à la même date ;

- Les offres sur Compagnie La Lucette, Docks Lyonnais et Foncière Masséna se sont faites à l'ANR hors droits publiés par les sociétés.

En moyenne, les offres extériorisent une prime de 0,7 % sur l'ANR de liquidation (hors Gecimed et Aldeta). L'application de ce multiple à l'agrégat Foncière Europe Logistique induit une valorisation de 3,03 euros. En conséquence, le Prix d'Offre de 3,20 euros par action extériorise une prime de 5,5 %.

5.5.2 Transactions significatives (offres publiques d'achat)

Deux offres publiques intervenues en France depuis deux ans ont été analysées (opérations d'apports d'actifs exclues de l'échantillon). Par ailleurs, bien que non-française la transaction ProLogis a également été retenue, cette société exerçant son activité sur la même classe d'actifs que Foncière Europe Logistique.

- Décembre 2011 : offre publique d'achat en surenchère de PHRV sur Foncière Paris France. Le prix offert de 110 euros par action correspond à une décote de 17,2 % par rapport à l'ANR triple net ERPA au 30/06/2011 ;
- Juillet 2011 : Offre publique d'achat de Monroe sur Eurosic. Le prix offert de 34,30 euros par action est en ligne avec l'ANR triple net EPRA au 31/12/2010 coupon détaché ;
- Avril 2011 : Offre publique d'achat obligatoire de ProLogis sur PEPR (Fonds d'investissement luxembourgeois propriétaire d'installations de distribution et de logistique) en réponse à la proposition du tandem APG/Goodman de racheter les actions de PEPR. Le prix offert de 6,20 euros par action extériorise une décote de 2,7 % par rapport à l'ANR EPRA au 31/03/2011.

En moyenne, les transactions du secteur ont été réalisées sur la base d'une décote de 6,6 % par rapport à l'ANR. L'application de ce multiple à l'agrégat Foncière Europe Logistique induit une valorisation de 2,81 euros. En conséquence, le Prix d'Offre extériorise une prime de 13,8 %.

5.6 Multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables à Foncière Europe Logistique aux agrégats financiers de Foncière Europe Logistique.

5.6.1 Constitution de l'échantillon

Les critères retenus pour la détermination du premier échantillon de sociétés comparables sont les suivants : i) nature et localisation du portefeuille ii) ratio d'endettement iii) niveau de flottant et liquidité du titre. A l'issue de l'analyse, les sociétés suivantes ont été retenues :

- Segro est une société foncière disposant d'un patrimoine de 5,2 Md€ à fin 2011 dont 71 % sur le segment des entrepôts et 69 % situé en Grande-Bretagne. La capitalisation boursière de Segro s'élevait à 2,0 Md€ sur la base du cours moyen un mois au 10 juillet 2012 pondéré par les volumes.
- Warehouse de Pauw est une société foncière disposant d'un patrimoine de 922 M€ à fin 2011 dont 80 % sur le segment des entrepôts et 90 % situé sur l'axe logistique Amsterdam-Rotterdam-Breda-Anvers-Bruxelles-Lille. La capitalisation boursière de Warehouse de Pauw s'élevait à 560 M€ sur la base du cours moyen un mois au 10 juillet 2012 pondéré par les volumes.

- Argan est une société foncière disposant d'un patrimoine de 615 M€ à fin 2011 dont 93 % sur le segment des entrepôts et 100 % situé en France. La capitalisation boursière d'Argan s'élevait à 147 M€ sur la base du cours moyen un mois au 10 juillet 2012 pondéré par les volumes.

Bien que présentes sur le marché logistique, ces sociétés présentent des caractéristiques qui ne les rendent pas directement comparables à Foncière Europe Logistique :

- Segro : société de grande taille mais présentant un mix produit différent de celui de Foncière Europe Logistique ;
- WdP : liquidité boursière faible réduisant la pertinence du cours de bourse et profil d'actifs, notamment en termes de localisation, différent de celui de Foncière Europe Logistique ;
- Argan : société de petite taille présentant une liquidité boursière restreinte et réalisant de nombreuses opérations de développement.

Un échantillon élargi a donc été constitué en reprenant les trois foncières précitées et en y ajoutant les trois grandes foncières de bureaux françaises : Gecina, Icade et Foncière des Régions.

5.6.2 Agrégats analysés

Dans le cadre de sociétés foncières, les multiples les plus couramment analysés sont les primes / décotes sur ANR, le multiple de cash flow courant et le taux de rendement offert par le dividende (dividend yield). Dans le cas présent, l'analyse du dividend yield a été écarté, Foncière Europe Logistique ayant choisi de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2011 compte tenu de l'environnement et afin de privilégier le renforcement de sa structure financière et le financement de ses actifs en développement. Le multiple de cash flow récurrent a également été disqualifié dans la mesure où il est particulièrement dépendant de la structure financière et de l'activité locative de la société. L'ANR constituant un agrégat clé pour une société foncière, l'analyse de la prime / décote sur dernier ANR publié semble être l'indicateur le plus pertinent pour l'analyse des multiples boursiers.

Foncières comparables	ANR au 31 décembre 2011	Prime / décote du cours moyen 1 mois sur ANR
Segro ⁽¹⁾	3,9 €/action	(32,0 %)
Warehouse de Pauw ⁽²⁾	29,4 €/action	+33,4 %
Argan ⁽³⁾	14,2 €/action	(26,6 %)
Moyenne échantillon logistique		(8,4 %)
Segro ⁽¹⁾	3,87 €/action	(32,0 %)
Warehouse de Pauw ⁽²⁾	29,4 €/action	+33,4 %
Argan ⁽³⁾	14,2 €/action	(26,6 %)
Gecina ⁽⁴⁾	101,7 €/action	(30,8 %)
Icade ⁽⁴⁾	83,7 €/action	(27,6 %)
Foncière des Régions ⁽⁴⁾	73,6 €/action	(26,0 %)
Moyenne échantillon élargi		(18,2 %)

(1) ANR triple net, sur la base du taux de conversion à fin 2011 (1,2006 € pour 1 £)

(2) ANR hors droits y compris LAS 39

(3) ANR de liquidation

(4) ANR triple net EPRA

Source : rapports annuels, Datastream

L'application des décotes moyennes observées chez les comparables aux agrégats Foncière Europe Logistique fait ressortir une valeur par action comprise entre 2,46 et 2,76 euros, soit une valeur moyenne de 2,61 euros.

Le Prix d'Offre de 3,20 euros par Foncière des Régions fait ainsi ressortir une prime de 22,5 %.

5.7 Objectifs de cours des analystes financiers

Date	Analyste	Recommandation	Objectif de cours (€)	Prime / décote extériorisée par le prix d'offre
19 juin 2012	Exane	Neutre	3,09	+3,6 %
1 ^{er} mai 2012	ING	Conserver	2,90	+10,3 %

Source: Bloomberg,

Compte tenu du faible suivi dont Foncière Europe Logistique fait l'objet, la référence aux recommandations des analystes financiers est présentée à titre purement indicatif. Le Prix d'Offre de 3,20 euros fait ressortir une prime de 6,8 % par rapport au cours cible moyen des analystes.

5.8 Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'Offre

Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre	Valorisation induite de Foncière Europe Logistique par action (€)	Prime (décote) du prix d'Offre (%)
Prix de l'Offre	3,20	
Actif Net Réévalué		
ANR triple net EPRA au 30/06/2012	3,01	6,2 %
ANR triple net EPRA retraité au 30/06/2012	3,20	0,0 %
Cours de bourse au 4 juin 2012		
Dernier cours	2,79	14,7 %
Moyenne pondérée 1 mois ⁽¹⁾	2,82	13,5 %
Moyenne pondérée 3 mois ⁽¹⁾	2,86	11,7 %
Moyenne pondérée 6 mois ⁽¹⁾	2,67	19,7 %
Moyenne pondérée 12 mois ⁽¹⁾	2,85	12,3 %
Plus haut 12 mois	3,76	(14,9 %)
Plus bas 12 mois	2,37	+35,0 %
Transactions récentes sur le capital		
MSRESS (mai 2011)	2,80	14,3 %
Cardif Assurances Vie (février 2012)	2,65	20,9 %
Sophia GE (août 2012)	3,00	6,7 %

Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre	Valorisation induite de Foncière Europe Logistique par action (€)	Prime (décote) du prix d'Offre (%)
Multiples de transactions comparables		
Offres publiques de retrait	3,03	5,5 %
Offres publiques d'achat	2,81	13,8 %
Multiples de sociétés comparables		
Moyenne de l'échantillon logistique	2,76	15,9 %
Moyenne de l'échantillon élargi	2,46	29,9 %
Cours cible des analystes		
Cours cible moyen	3,00	6,8 %

Source: Bloomberg, Datastream, rapports annuels

(1) Cours moyens pondérés par les volumes de transaction

6 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Conformément aux dispositions des articles 261-1 I et II et suivants du Règlement général de l'AMF, Foncière Europe Logistique a mandaté le cabinet Détroyat Associés représenté par Monsieur Emmanuel Dayan, 5, avenue Matignon à Paris (75008), en qualité d'expert indépendant aux fins d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

L'expert indépendant a confirmé que le prix de 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique que Foncière des Régions propose est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société Foncière Europe Logistique dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait ainsi que dans le cadre du Retrait Obligatoire.

L'intégralité de son rapport est reproduite ci-dessous :

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT VISANT LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ FONCIÈRE EUROPE LOGISTIQUE

RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE

Détroyat Associés S.A.

(Article 261-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers)

Le 5 juin 2012, Foncière des Régions, société anonyme au capital de 164 846 385 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz (ci-après « **FDR** » ou l'« **Initiateur** ») a annoncé un accord en vue de l'acquisition par FDR auprès de Sophia GE, une société du groupe General Electric Capital Real Estate France, de sa participation de 9,71% au capital de la société Foncière Europe Logistique, société en commandite par actions au capital de 115 003 995 euros dont le siège social est situé 30 avenue Kléber, 75116 Paris (ci-après « **FEL** » ou la « **Société** »).

A la date de réalisation de cette acquisition, FDR détiendra 98,86% du capital et des droits de vote de FEL. Dans ce contexte, FDR a annoncé son intention de déposer auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (ci-après l'« **Offre** »), visant l'ensemble des titres de capital de FEL non détenus par FDR, soit 1 314 024 actions FEL dont 101 699 actions auto-détenues, au prix unitaire de 3,20 euros.

FEL est une société foncière spécialisée dans l'immobilier logistique en France et en Allemagne avec un patrimoine évalué à 1,1 Md€ au 30 juin 2012. FEL est une société en commandite par actions, constituée par des actionnaires commanditaires et un associé gérant commandité, FEL Gestion, détenu à 100% par Foncière des Régions. FEL a opté pour le régime SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées) à compter du 1er juillet 2007. Elle est cotée sur Euronext Paris, compartiment B.

L'Offre de FDR intervient en application des dispositions de l'article 236-3 du règlement général de l'AMF autorisant les actionnaires détenant au moins 95% des droits de vote d'une société cotée à déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait visant les titres de capital non détenus par eux. FDR a annoncé son intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF (article 237-1 et suivants).

Détroyat Associés a été désigné le 1^{er} juin 2012 en qualité d'expert indépendant par l'associé gérant commandité de FEL, FEL Gestion, avec l'autorisation du conseil de surveillance de FEL réuni le 31 mai 2012.

Le présent rapport d'expertise indépendante (ci-après le « **Rapport** ») a pour objectif de permettre au conseil de surveillance de la Société d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin d'établir son avis motivé à l'attention des porteurs de titres de FEL. Il ne constitue pas une recommandation à l'égard des porteurs de titres FEL quant à la manière dont ils devraient agir dans le cadre de l'Offre si celle-ci était déclarée conforme par l'AMF.

I. Contexte et motifs de l'Offre

Le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire de Foncière Europe Logistique s'inscrit dans le cadre de la stratégie de FDR de simplification des structures et d'une réduction à terme de son exposition à la logistique, seul un nombre réduit d'actifs de FEL ayant aujourd'hui vocation à rester dans le groupe FDR à long terme.

L'introduction en bourse en 2007 des actifs d'immobilier logistique du groupe acquis via Bail Investissement en 2005 répondait à l'ambition de FDR de mettre à la disposition des investisseurs des véhicules d'investissement cotés spécialisés dans les différents segments du secteur immobilier, ambition poursuivie avant la création de FEL avec d'autres filiales du groupe FDR comme Foncière des Murs ou Foncière Développement Logements.

Cependant, dans les conditions de marché des derniers exercices, FEL n'a pas connu le rythme de développement anticipé lors de sa création en 2007. Sur un nombre demeuré limité de sites logistiques à l'échelle européenne, l'optimisation recherchée de l'utilisation des actifs via des partenariats avec les grands comptes n'a pas rencontré les résultats escomptés. De plus, FEL n'a pas étendu son parc d'actifs par des opérations d'externalisation de patrimoine initiées par de grandes entreprises à l'instar d'autres filiales du groupe FDR et peu de projets de développements ont été initiés par FEL.

Le secteur d'activité de l'immobilier logistique est particulièrement sensible à la conjoncture économique, présente peu de barrières à l'entrée et l'offre dans ce secteur est restée dans l'ensemble supérieure à la demande au cours des derniers exercices – notamment en raison de l'entrée de nombreux investisseurs dans les années 2000-2007 qui ont multiplié les développements de sites logistiques. Dans ce contexte de marché, les intervenants comme FEL qui avaient vocation à participer à la consolidation du secteur de l'immobilier logistique n'ont pas eu la possibilité de mobiliser les capitaux nécessaires à la mise en œuvre de cette politique.

De plus, outre FDR, l'actionnariat de FEL est demeuré constitué pour l'essentiel par de grands intervenants dans le secteur immobilier qui avaient souhaité réunir leurs actifs d'immobilier logistique dans un même véhicule coté placé sous le régime SIIC (Morgan Stanley via MSRESS, General Electric via Sophia GE) et qui n'ont pas souhaité élargir leur exposition à ce secteur d'activité ces dernières années. Parallèlement, les investisseurs financiers se sont dans l'ensemble désengagés progressivement de ce secteur à forte volatilité.

Dans ce contexte, FDR a progressivement renforcé sa participation au capital de FEL, passant de 67,09% du capital et des droits de vote au 31 décembre 2010 à 81,67% au 12 mai 2011, puis à 89,15% le 22 février 2012 et à 98,86% à la date de dépôt du présent projet d'Offre à travers les acquisitions suivantes :

- acquisition de la participation de 14,59% au capital de FEL détenue par le fonds MSRESS III géré par Morgan Stanley au prix de 2,80 euros par action le 12 mai 2011 ;
- échange de la participation de 7,48% au capital de FEL détenue par Cardif contre 1 400 742 actions Foncière Développement Logements détenues par FDR le 22 février 2012 (sur la base d'une parité d'ANR) ;
- signature le 4 juin 2012 d'un protocole d'accord avec Sophia GE sur l'acquisition de la participation de 9,71% au capital de FEL détenue par Sophia GE au prix de 3,00 euros par action (cette cession interviendra concomitamment à la cession par FEL de deux actifs immobiliers à Sophia GE à la valeur d'expertise au 31 décembre 2011).

FEL est aujourd'hui confrontée à la nécessité de refinancer une partie importante de ses emprunts bancaires qui viennent à échéance en 2014. A cette fin, un plan de cession a été mis en œuvre et partiellement réalisé à date, avec notamment des promesses de vente d'un montant total de 221 M€ qui devraient intervenir au second semestre 2012. Ces promesses de ventes ont été signées :

- le 29 juin 2012 avec Segro sur la cession de 13 plateformes logistiques situées en Ile-de-France et en région lyonnaise pour un montant de 161 M€ ;
- le 2 juillet 2012 avec AG Real Estate sur la cession de deux actifs situés à Paris pour un montant de 37 M€ ; et
- le 4 juin 2012 avec Sophia GE sur la cession de deux actifs en Seine-et-Marne et dans l'Isère pour un montant de 23 M€.

Néanmoins, la réalisation de l'ensemble du plan de cession dans de bonnes conditions financières nécessite de disposer d'un horizon temporel s'étendant au-delà de l'échéance de 2014, d'autant que la faible durée moyenne des baux dans l'immobilier logistique réduit les possibilités de recours aux financements hypothécaires. Dans ce contexte, à l'issue du retrait de la cote de FEL, FDR s'appuiera sur ses propres capacités financières pour assurer le refinancement des emprunts bancaires de FEL.

II. Présentation de Détroyat Associés

Créée en 1968, Détroyat Associés est une société indépendante, spécialisée dans l'évaluation d'entreprise et d'instruments financiers. Elle conduit des missions de conseil et d'expertise indépendante en finance d'entreprise dans de nombreux secteurs d'activités, pour le compte de sociétés cotées ou non cotées. Elle est établie sous forme de société anonyme dont le siège social est situé 5, avenue Maignon 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 conduites depuis vingt-quatre mois par Détroyat Associés figure en annexe du présent Rapport.

III. Attestation d'indépendance

Détroyat Associés n'entretient aucun lien juridique, capitalistique ou économique avec les sociétés concernées par l'Offre (société cible, Initiateur et actionnaires de l'Initiateur).

Détroyat Associés ne se trouve pas en situation de conflit d'intérêts avec les sociétés concernées par l'Offre et leurs conseils, notamment au sens des articles 1.1 à 1.4 de l'Instruction AMF n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante.

Nous attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de nous avec FEL, FDR et ses actionnaires et leurs conseils financiers susceptibles d'affecter notre indépendance ou l'objectivité de notre jugement dans le cadre de la présente mission.

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. Un contrôle qualité sur la cohérence et la pertinence des méthodologies mises en œuvre a été réalisé par Philippe Leroy, Associé.

Les diligences conduites depuis notre désignation ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Offre et d'apprécier les conditions financières proposées aux porteurs de titres de FEL.

Nous avons pour cela participé à des réunions de travail à Paris avec les dirigeants et responsables de FEL suivants :

- M. François de la Rochefoucauld, Directeur Général (2 et 4 juillet)
- M. Patrick Bour, Secrétaire Général (29 mai, 5 juin, 26 juin, 2 et 4 juillet)
- M. Cyrille Berthet, Responsable Arbitrages (5 juin, 2 et 4 juillet)
- M. Luc Fantou, Asset Manager et Directeur du site Garonor (4 juillet)

Le patrimoine de FEL fait l'objet d'une évaluation semestrielle réalisée par quatre experts immobiliers indépendants : Jones Lang Lasalle, BNP Paribas Real Estate, DTZ Eurexi et Cushman & Wakefield. Dans le cadre de nos diligences, nous avons rencontré le 4 juillet 2012 :

- M. Christophe Adam, Directeur, Jones Lang Lasalle
- M. Olivier Frankel, Manager, BNP Paribas Real Estate
- M. Philippe Dorion, Directeur, DTZ Eurexi

Nous avons également participé à des réunions de travail avec des représentants de l'Initiateur :

- M. Olivier Estève, Directeur Général Délégué (26 juin)
- M. Philippe Le Trung, Directeur des Relations Investisseurs (29 mai, 2 juillet)
- Mme Léonore Reviron, Analyste Corporate Development (5 juin et 4 juillet)
- Mme Laurie Goudallier, Analyste Marché de Capitaux (29 mai)

accompagnés de leur conseil juridique, le cabinet Veil Jourde représenté par Me. François de Navailles, Avocat à la cour (29 mai).

Enfin, nous avons également rencontré les conseils financiers de l'Initiateur, BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (« **CACIB** »), les 5 juin et 2 juillet 2012 :

- M. Nicolas de Gastines, Managing Director, BNP Paribas
- M. Sébastien Eymard, Director, CACIB

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont porté notamment sur (i) l'activité de FEL et son positionnement concurrentiel, (ii) les comptes consolidés historiques de FEL jusqu'aux comptes semestriels clos le 30 juin 2012, (iii) le portefeuille immobilier de FEL et son évaluation par les experts immobiliers, (iv) les facteurs de risque susceptibles d'affecter les performances attendues, et (v) les motifs de l'Offre.

Dans le cadre de l'exécution de notre mission, nous avons examiné différents documents et éléments d'information communiqués par la Société à notre demande ou en réponse à nos questions. La liste des principaux documents utilisés est indiquée en annexe du présent Rapport.

Nous n'avons effectué aucune revue physique et aucune évaluation indépendante des immobilisations, de l'actif ou du passif de la Société et de ses filiales et participations. Nous n'avons effectué aucune revue indépendante des litiges en cours ou potentiels, des recours, réclamations ou autres responsabilités potentielles dont FEL 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 financières et boursières historiques de certaines sociétés foncières cotées et examiné les anticipations financières des analystes sur ces sociétés ;
- recherché des informations à la disposition du public sur des transactions ayant conduit à des changements de contrôle sur des sociétés foncières dont le portefeuille peut être jugé comparable à FEL ;
- revu tout autre document et conduit toute autre étude, analyse ou investigation qui nous ont semblé appropriés.

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

Le 4 juin 2012, FDR, FEL et sa filiale Saint-Quentin et Sophia GE (qui désigne ici deux entités juridiques distinctes du groupe General Electric France) ont signé un protocole d'accord sur (i) la cession par FEL à Sophia GE de deux entrepôts pour un montant de 23,1 M€ donnant lieu à la reconnaissance par FEL d'une créance de ce montant auprès de Sophia GE et (ii) l'acquisition par FDR auprès de Sophia GE de sa participation de 9,71% au capital de FEL au prix unitaire de 3,0 euros, soit un montant total de 33,5 M€, dont 10,4 M€ payés en numéraire, 23,1 M€ étant reconnus en créance de Sophia GE auprès de FDR. La compensation des créances du même montant FEL-Sophia GE et Sophia GE-FDR interviendra à la date de cession des actions FEL et des entrepôts. Par courrier en date du 13 juillet 2012, le Directeur général de FDR et le gérant de FEL Gestion nous ont confirmé que le protocole du 4 juin 2012 auquel nous avons eu accès représente l'intégralité des accords entre les parties et qu'il n'est prévu :

- « *aucun complément de prix de quelque nature que ce soit (notamment clause de « top up ») concernant la cession des actions de FEL entre Sophia GE et FdR,*
- *ni de réduction de prix de quelque nature que ce soit pour la cession des ensembles immobiliers de Bussy St Georges et St Quentin Fallavier à l'exception des garanties stipulées dans la Promesse [du 4 juin 2012]. »*

VI. Présentation de FEL

VI.1 Origine de la Société

En décembre 2006, Foncière des Régions a conclu un accord avec la famille Guichard pour l'acquisition du contrôle de la société Citel, société cotée sur Euronext, après reprise par la holding du groupe familial Guichard de l'ensemble des actifs et passifs affectés à l'activité de cette société. Cet accord, mis en œuvre en mai 2007, a permis au groupe FDR de disposer d'une participation majoritaire au capital de Citel, ce qui a entraîné le dépôt d'une offre public d'achat simplifiée sur la société. Citel a ensuite été renommée Foncière Europe Logistique et son activité a été orientée vers le secteur foncier de l'immobilier logistique et des locaux d'activité.

Le 15 juin 2007, FEL a acquis son premier actif immobilier, situé à Saint-Quentin Fallavier, auprès de GE Real Estate France pour 14 M€. La Société a opté pour le régime SIIC le 1er juillet 2007.

Le 24 juillet 2007, FDR a transféré à FEL par apport partiel d'actifs, par apport en nature de parts de SCI et par fusion-absorption de filiales, un ensemble immobilier de 28 actifs de logistique et de locaux d'activités pour un montant total de 692 M€. A la même date, Sophia GE, filiale de GE Real Estate France, a procédé à l'apport en nature d'un ensemble immobilier de 108 000 m² pour un montant total de 66,8 M€ et FDR a acquis auprès de GE Real Estate France un actif situé à Evry-les-Lisses pour 18,5 M€.

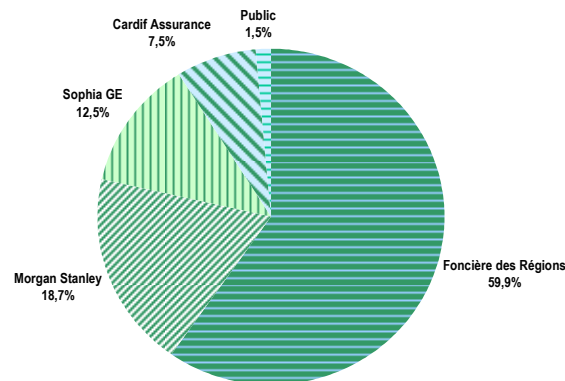
Le 31 juillet 2007, Prologis European Properties a cédé à FEL un portefeuille de quatre actifs immobiliers (Garonor à Aulnay-sous-Bois, Cergy-Pontoise, Sénart et Marseille-Vitrolles) de 115 hectares dont 556 000 m² de surface utile pour un montant de 423 M€. Situé à proximité de l'aéroport Roissy Charles-de-Gaulle, le principal actif du portefeuille, Garonor (Aulnay-sous-Bois), regroupait alors 23 immeubles de logistique et 9 immeubles de locaux d'activités pour une surface utile d'environ 350 000 m².

Le 28 septembre 2007, MSRESS III Investment Management SARL, un fonds d'investissement immobilier géré par Morgan Stanley a apporté à FEL un portefeuille de 10 plateformes logistiques (huit en Allemagne et deux en France) d'une surface utile de 270 000 m² pour un montant de 162,5 M€ dont 100 M€ payés en titres FEL et 62,5 M€ en numéraire.

Le 12 décembre 2007, FEL a procédé à une augmentation de capital de 40 M€, souscrite par Cardif Assurance Vie au prix unitaire de 5,98 €, donnant à Cardif une participation de 7,5% du capital de la Société.

A l'issue de l'ensemble de ces opérations, le 31 décembre 2007, le capital de FEL était ainsi contrôlé à plus de 98% par Foncière des Régions, Morgan Stanley, General Electric et Cardif Assurance Vie, les trois premiers actionnaires ayant acquis leur participation pour l'essentiel par des apports d'actifs d'immobilier logistique.

Actionnariat de FEL au 31 décembre 2007

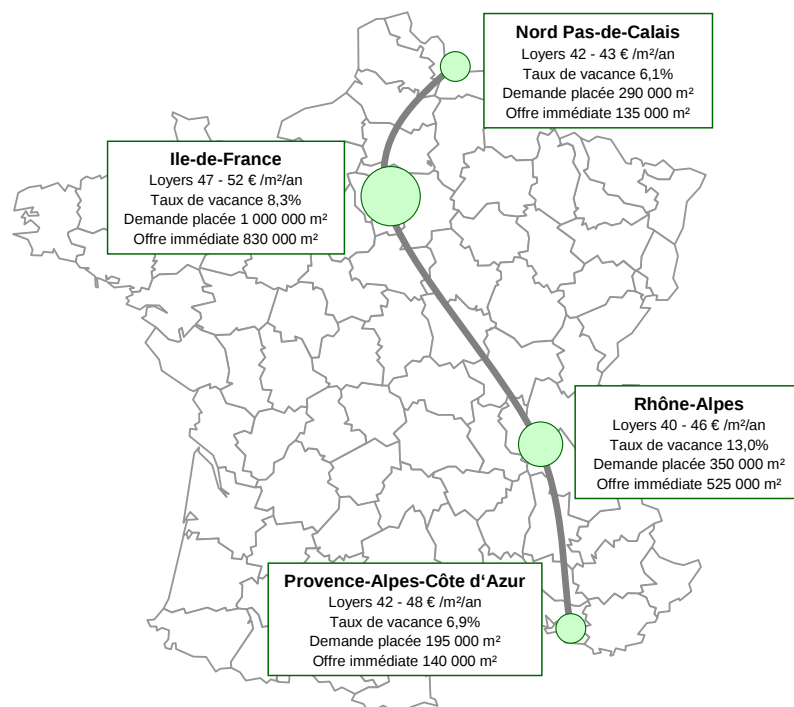


Source : Société

VI.2 Le secteur d'activité de la Société

Les plateformes logistiques sont situées en France sur la dorsale nord-sud avec quatre principales zones autour de Lille, Paris, Lyon et Marseille. En effet, près de 80% des entrepôts conformes aux meilleures normes techniques (« classe A ») sont localisés dans cette zone.

Le marché de la logistique le long de la dorsale (données à fin 2011)

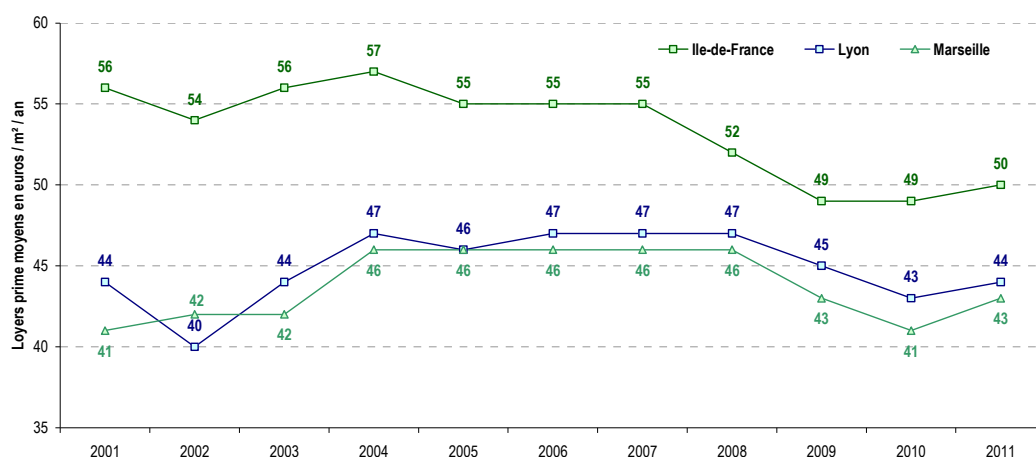


Source : Jones Lang Lasalle

Les loyers des plateformes logistiques ont connu de faibles variations au cours des dix dernières années, notamment en raison d'une offre excédentaire liée à l'intérêt de nombreux investisseurs diversifiés sur ce secteur d'activité dans les années 2000-2007. A fin 2011, l'offre immédiatement disponible en France dépassait 3,5 millions de m², soit un volume correspondant à deux années de commercialisation au rythme actuel de demande placée. Néanmoins, cette offre immédiate est en recul de 24% par rapport à fin 2010 du fait de l'arrêt des mises en chantier d'entrepôt depuis 2009.

Le graphe ci-après rappelle l'évolution des loyers « prime » à Paris, à Lyon et à Marseille depuis 2001 en euros courant par m² et par an.

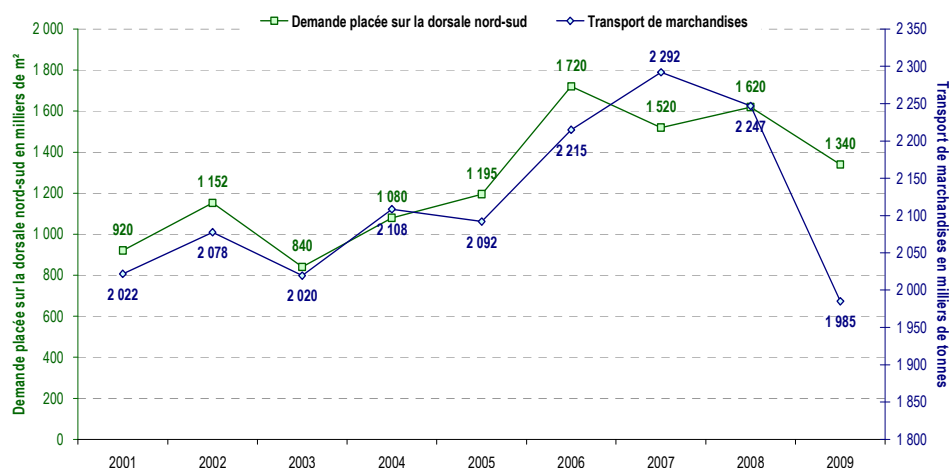
Evolution des loyers « prime » en Ile-de-France, à Lyon et à Marseille depuis 1997



Source : DTZ

L'immobilier logistique est une classe d'actifs dont la demande est très corrélée à l'activité économique et à l'évolution des flux de marchandises, comme le rappelle le graphe ci-dessous.

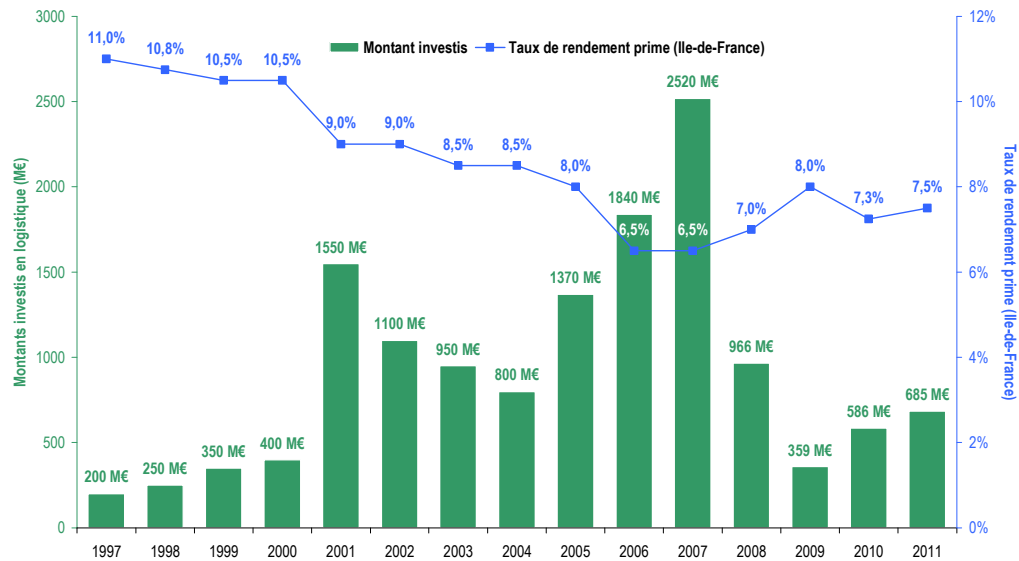
Demande placée sur la dorsale nord-sud et transport de marchandises sur la période 2001-2009



Source : Jones Lang Lasalle et SoEs - Sitram

En termes d'investissements, le marché de l'immobilier logistique n'a mobilisé que 700 millions d'euros de capitaux en 2011 contre plus de 2,5 milliards d'euros en 2007. Les locaux d'activités et les entrepôts ont représenté environ 5% des engagements en immobilier d'entreprise en 2011 contre 79% pour les bureaux et 16% pour les centres commerciaux.

Evolution des montants investis en logistique (en M€) et du taux de rendement prime Ile de France (%) depuis 1997



Source : DTZ et Jones Lang Lasalle

L'immobilier logistique a connu trois phases de développement distinctes au cours des 15 dernières années :

- (i) un marché limité à un nombre réduit d'investisseurs avec un total de transactions compris entre 200 et 400 M€ sur la période 1997-2000 ;
- (ii) une forte croissance des montants investis de 2000 à 2007 liée à l'entrée de nouveaux investisseurs avec un pic de plus de 2,5 Mds€ en 2007 ;
- (iii) une forte chute des volumes de transactions depuis 2008 avec un point bas de 359 M€ atteint en 2009, dû au retrait de nombreux investisseurs.

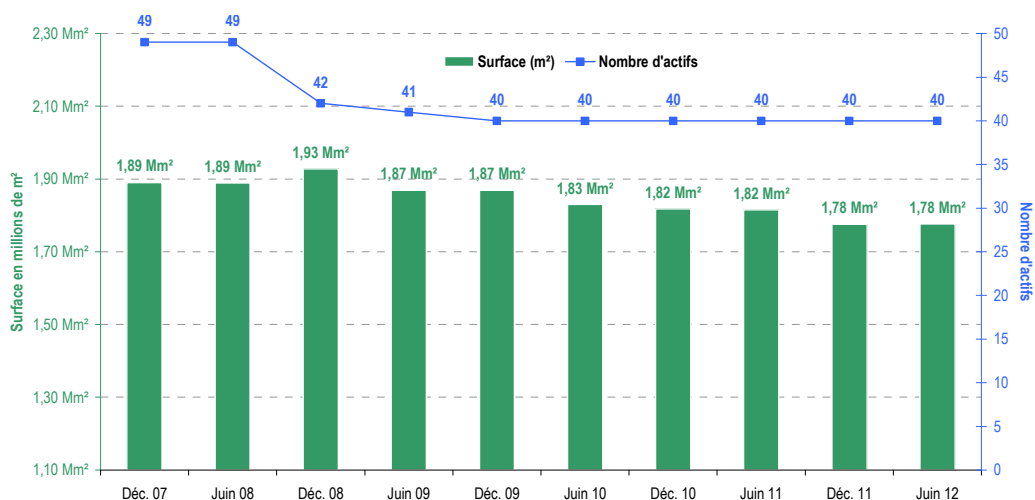
Les taux de rendement « prime » en Ile-de-France des actifs de logistique ont connu une baisse régulière sur la période 1997-2007 liée à la demande croissante des investisseurs, avec un taux de rendement annuel minimal de 6,5% atteint en 2007-2008, et une hausse tendancielle observée depuis 2008 avec des taux de l'ordre de 7,5% par an à fin 2011.

VI.3. Développements de la Société depuis sa création

FEL a lancé au cours du second semestre 2007 quatre opérations de développement totalisant près de 80 000 m² sur les sites de Dunkerque, Bollène, Chalon et Corbas.

Le graphique ci-après rappelle l'évolution du patrimoine immobilier de la Société depuis décembre 2007, en nombre d'actifs et en surface utile.

Evolution semestrielle du portefeuille d'actifs (nombre et surface) depuis décembre 2007

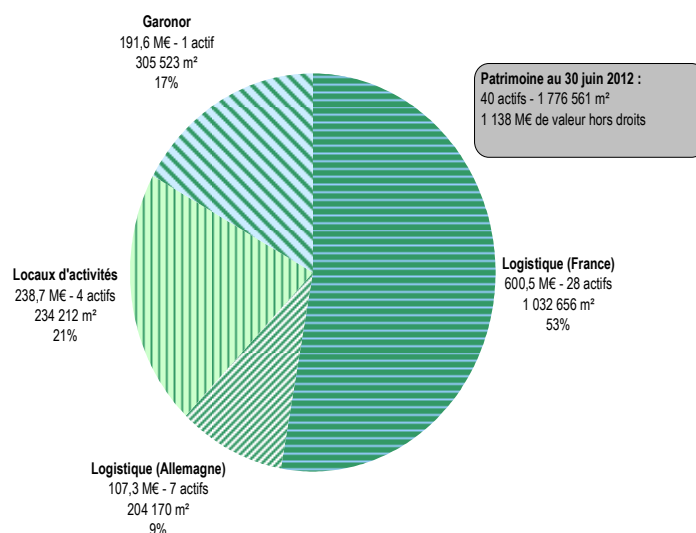


Source : rapports annuels et rapports semestriels FEL

Au cours de l'année 2011, FEL a lancé un projet de réhabilitation du site de Pantin pour un budget de près de 24 M€ avec une livraison prévue fin 2012 et a signé trois offres clés en main sur le site de Garonor avec Transport Vaquier, AFT Iftim et Agora Distribution pour près de 27 000 m². En 2011, FEL a procédé à trois ventes d'actifs pour un montant 35 M€ représentant environ 3% de la valeur hors droit du patrimoine de FEL au 31 décembre 2011.

Au 30 juin 2012, le portefeuille de FEL était constitué de 40 actifs (35 plateformes logistique et 5 immeubles de locaux d'activités), situés en France, principalement sur la dorsale Nord/Sud et en Allemagne (17 actifs en Ile-de-France, 16 en province et 7 en Allemagne), pour une valeur totale hors droits de 1 138,1 M€.

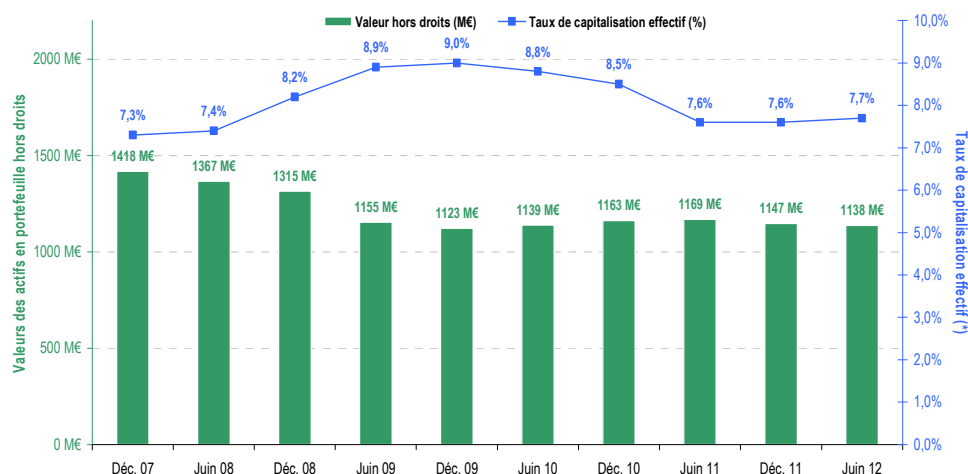
Répartition du patrimoine FEL (valeurs d'expertise au 30 juin 2012)



Source : Société

On rappelle ci-après l'évolution semestrielle depuis décembre 2007 de la valeur hors droits du patrimoine immobilier et du taux de capitalisation effectif.

Evolution semestrielle de la valeur hors droits et du taux de capitalisation effectif depuis décembre 2007



(*) Taux de l'année n calculé sur la base du loyer en place en année n et de la valeur hors droits de l'année n
 Source : rapports annuels et rapports semestriels FEL

FEL a contracté trois emprunts hypothécaires à taux variable en 2007 au capital restant dû respectif de 406 M€, 175 M€ et 78 M€ au 30 juin 2012 avec des échéances respectives en avril 2014, en juillet 2014 et en novembre 2014. Au 30 juin 2012, la dette bancaire porte un taux d'intérêt moyen de 4,2% avec une maturité moyenne de 1,9 année. Elle bénéficie d'instruments de couverture sur 89% des encours. Le ratio « Loan to value » (dette financière nette de FEL rapportée à la valeur du patrimoine hors droits) ressort à 57,0% au 30 juin 2012, en légère hausse par rapport au 31 décembre 2011 (55,8 %).

VII. Analyse des conditions financières de l'Offre

Afin d'apprécier le prix offert par l'Initiateur de l'Offre, 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 (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 de FEL (la « **Méthode des comparables boursiers** »).

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

- (i) les conditions financières de transactions sur les titres de sociétés dont l'activité est jugée comparable à celle de FEL (retenues comme référence et non comme méthode d'évaluation car une seule transaction a été identifiée)
- (ii) l'historique de cours de l'action FEL et les volumes échangés sur les douze derniers mois ;
- (iii) les conditions d'acquisition par FDR des participations de Morgan Stanley, Cardif et Sophia GE ;
- (iv) les objectifs de cours et les recommandations des analystes financiers qui suivent l'action FEL.

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 ou la capitalisation des revenus.

VII.1 Méthodes d'évaluations

VII.1.1 Méthode de l'ANR

Nous avons conduit une évaluation des capitaux propres de Foncière Europe Logistique au 30 juin 2012 par la Méthode de l'ANR, à partir d'une analyse des ANR publiés par la Société.

Dans le cadre de la publication de ses comptes annuels et semestriels, FEL communique deux valeurs d'Actif Net Réévalué déterminées en suivant les pratiques recommandées par l'EPRA (European Public Real Estate Association) : l'ANR EPRA et l'ANR EPRA Triple Net.

Les valeurs d'ANR EPRA et d'ANR EPRA Triple Net publiées par FEL depuis le 30 juin 2011 sont présentées ci-dessous :

ANR EPRA et ANR EPRA Triple Net

<i>En millions d'euros</i>	30-juin-11	31-déc.-11	30-juin-12
Capitaux propres part du groupe	408	352	336
Retraitements des droits	10	10	10
ANR EPRA Triple Net	418	362	346
(Instruments de couverture)	52	81	86
(Impôts différés)	33	57	57
ANR EPRA	503	500	489
<i>En euros par action</i>	30-juin-11	31-déc.-11	30-juin-12
# d'actions fin de période hors auto-détention	114 905 116	114 903 064	114 902 291
Capitaux propres part du groupe	3,55	3,06	2,92
Retraitements des droits	0,08	0,09	0,09
ANR EPRA Triple Net	3,63	3,15	3,01
(Instruments de couverture)	0,45	0,70	0,75
(Impôts différés)	0,29	0,50	0,50
ANR EPRA	4,37	4,35	4,26

Source : Société et calculs DA

Le résultat net récurrent EPRA généré depuis un an (40 M€ environ, soit 0,3 € par action) a été compensé par la variation négative de la juste valeur des actifs (-46 M€ environ, soit 0,4 € par action), conduisant, en l'absence de versement de dividendes, à une légère baisse de l'ANR EPRA depuis le 30 juin 2011 (-0,11 € par action, soit -2,5%).

A la différence de l'ANR EPRA, l'ANR EPRA Triple Net prend en compte la fiscalité latente attachée à la valeur de marché des immeubles ainsi que la juste valeur des instruments de couverture de taux et la fiscalité latente correspondante.

Sur un an, l'ANR EPRA Triple Net par action a baissé de 0,62 € soit environ 17% (3,01 € au 30 juin 2012 contre 3,63 € au 30 juin 2011). Cette baisse s'explique par (i) la baisse de l'ANR EPRA (-0,11 €), (ii) une diminution de la juste valeur des instruments de couverture (-0,30 €, de -0,45 € à -0,75 €) du fait de la baisse générale des taux d'intérêt et (iii) une augmentation des impôts différés passifs intervenue au second semestre 2011 (+0,21 €, de 0,29 € à 0,50 €).

L'augmentation des impôts différés passifs au second semestre 2011 s'explique principalement par un changement du taux d'imposition utilisé pour le calcul de la fiscalité latente de Garonor France III. Depuis 2007, dans la perspective d'un passage de cette société au régime SIIC, les impôts différés étaient calculés au taux de l'exit tax. En 2011, suite à la décision prise de restructurer le site de Garonor Aulnay, FEL a considéré que Garonor France III n'opterait plus à court terme pour ce régime. En conséquence, la fiscalité latente relative aux plus-values sur les immeubles et à la valeur des instruments de couverture a été enregistrée au taux de droit commun, soit 33,1/3% au lieu de 19%, conduisant à une augmentation des impôts différés passifs de 24,4 M€ soit 0,21 € par action.

Au 30 juin 2012, les impôts différés de Garonor France III s'élèvent à 52,0 M€. En considérant un taux de 19% (soit le taux de l'exit tax retenu à fin 2010), ils s'établiraient à 29,6 M€ soit un montant inférieur de 22,4 M€ (0,19 € par action). Ainsi, hors impact du changement de taux pour l'estimation de la charge fiscale latente introduit au second semestre 2011, l'ANR EPRA Triple Net ressortirait au 30 juin 2012 à 3,20 € par action (3,01 € + 0,19 €).

Par ailleurs, l'ANR EPRA correspond à une appréciation de la valeur de FEL dans une perspective de détention à long terme des actifs alors que l'ANR EPRA Triple Net, privilégié par les analystes financiers qui suivent les sociétés foncières européennes, peut être appréhendé comme un ANR de liquidation. Dans le cadre de l'appréciation des termes de l'Offre, nous privilégions l'ANR EPRA Triple Net. En effet, la maturité courte de la dette financière de FEL (maturité moyenne des emprunts de 1,9 an au 30 juin 2012) rend aujourd'hui nécessaire la cession à court / moyen terme d'une part significative du patrimoine de la Société ainsi que le refinancement des emprunts bancaires attachés aux actifs non cédés, ce qui devrait conduire la Société à solder l'essentiel de ses positions de couverture (dont la durée résiduelle moyenne est supérieure à 5 ans au 30 juin 2012, soit plus du double de la maturité moyenne de la dette financière). Nous pensons par ailleurs que la fiscalité latente doit être prise en considération dans l'appréciation de la valeur de FEL. En effet, l'imposition latente rattachée au périmètre Garonor, qui constitue l'essentiel des impôts différés de la Société, est héritée de l'acquisition de ce portefeuille auprès de Prologis en 2007 et a constitué à l'époque une des composantes des conditions financières de cette opération.

Nous retenons ainsi une valeur par action selon la méthode de l'ANR comprise entre 3,01 € (ANR EPRA Triple Net au 30 juin 2012) et 3,20 € (ANR EPRA Triple Net au 30 juin 2012 pro-forma du changement d'estimation de la fiscalité latente de Garonor France III).

VII.1.2 Méthode des comparables boursiers

Nous retenons comme sociétés comparables un échantillon de sociétés foncières européennes cotées possédant un patrimoine composé en majorité d'entrepôts et de locaux d'activité situés en Europe.

Echantillon retenu des sociétés foncières comparables

Société	Pays	Devise	Patrimoine HD (Mdevise)	LTV (%)	Vacance	Part d'entrepôts
Argan	France	EUR	615	70%	0%	100%
Hansteen	Royaume-Uni	GBP	792	39%	19%	70%
Segro	Royaume-Uni	GBP	4 317	50%	9%	71%
WDP - Warehouses De Pauw	Belgique	EUR	922	55%	4%	77%

Source : Bloomberg, Comptes annuels 2011 des sociétés

Nous n'avons pas retenu le groupe A&J Mucklow, qui présente un ratio LTV très inférieur (33%) et dont le patrimoine, concentré dans les Midlands au Royaume-Uni, est quatre fois plus petit que celui de FEL.

Le fonds d'investissement coté Prologis European Properties (PEPR), détenu à plus de 99% par Prologis, Inc. et dont la liquidation a été décidée fin juin 2012, n'a pas non plus été retenu.

Nous avons conduit une analyse des comparables boursiers à partir des primes / décotes observées sur le cours de bourse par rapport à l'ANR EPRA et l'ANR EPRA Triple Net de ces sociétés au 31 décembre 2011 (les données au 30 juin 2012 ne sont pas encore disponibles). Les résultats de cette analyse sont présentés ci-dessous :

Primes et décotes d'ANR des sociétés foncières comparables

		ANR au 31/12/2011 (MDevisé)			Cap. Bour. (MDevisé)	Prime / (Décote) sur ANR EPRA 3x net	Prime / (Décote) sur ANR EPRA
		EPRA 3x net (*)	EPRA (*)	Ecart 3x net vs. EPRA	au 10-07-12	au 10-07-12	au 10-07-12
Argan	France	184	192	(4%)	148	(19,4%)	(22,7%)
Hansteen	Royaume-Uni	494	507	(3%)	453	(8,3%)	(10,7%)
Segro	Royaume-Uni	2 362	2 500	(6%)	1 701	(28,0%)	(31,9%)
WDP	Belgique	393	446	(12%)	542	38,1%	21,5%
Moyenne						(4,4%)	(11,0%)
Moyenne (hors WDP)						(18,5%)	(21,8%)

(*) ANR retraités des dividendes versés en 2012. Argan : estimation des ANR par DA à partir de l'ANR de liquidation publié par la société.

Source : Bloomberg, Sociétés, Calculs DA

Nous remarquons que ces sociétés présentent des écarts entre l'ANR EPRA Triple Net et l'ANR EPRA très inférieurs à FEL (-12% au maximum pour WDP contre -28% au 31 décembre 2011 et -29% au 30 juin 2012 pour FEL). Ainsi, compte tenu de leur dispersion, les primes / décotes observées ne permettent pas d'appréhender l'appréciation par le marché de la différence entre ces deux ANR.

Pour des raisons identiques à celles retenues dans la mise en œuvre de la méthode de l'ANR, nous privilégions l'analyse fondée sur l'ANR EPRA Triple Net.

Appliquée à l'ANR EPRA Triple Net de FEL au 31 décembre 2011 (3,15 €), la décote moyenne de l'échantillon (-4,4%) conduirait à une valeur par action de 3,01 €. Appliquée à l'ANR EPRA Triple Net de FEL au 30 juin 2012 (3,01 €), cette décote moyenne conduirait à une valeur de 2,88 €.

Hors WDP, qui est la seule société de l'échantillon à présenter une prime, la décote moyenne de l'échantillon (-18,5%) conduirait à une valeur par action comprise entre 2,45 € (3,01 € * (1-18,5%)) et 2,57 € (3,15 € * (1-18,5%)).

Nous avons également conduit une analyse des comparables boursiers sur la base des multiples de résultat net récurrent (RNR) observés sur ces sociétés. Les résultats de cette analyse sont présentés ci-dessous :

Multiples de RNR des sociétés foncières comparables

		RNR EPRA (*) (MDevises)	Cap. Bour. (MDevises)	Vacance	LTV	x RNR
		31-12-11	au 10-07-12			
Argan	France	22,4	148	0%	70%	6,6x
Hansteen	Royaume-Uni	28,5	453	19%	39%	15,9x
Segro	Royaume-Uni	136,6	1 701	9%	50%	12,5x
WDP	Belgique	44,3	542	4%	55%	12,2x

(*) Argan : Estimation DA

Source : Bloomberg, Sociétés, Calculs DA

Ces résultats illustrent la sensibilité des multiples de RNR au taux de vacance (Hansteen) et au niveau d'endettement (Argan). Par ailleurs, la durée ferme résiduelle des baux de Segro (supérieure à 8 ans à fin 2011) et WDP (supérieure à 6 ans) rend les multiples observés sur ces sociétés difficilement applicables à FEL malgré des profils de vacance et d'endettement comparables.

Nous retenons ainsi une valeur au titre de la méthode des comparables boursiers comprise entre 2,45 € (décote d'ANR moyenne de l'échantillon hors WDP appliquée à l'ANR EPRA Triple Net de FEL au 30 juin 2012) et 3,01 € (décote moyenne de l'échantillon complet appliquée à l'ANR au 31 décembre 2011).

VII.2 Références d'évaluation

VII.2.1 Transactions comparables

Nous avons identifié, comme transaction intervenue depuis début 2011 sur une part significative du capital d'une société foncière comparable, l'offre publique d'achat présentée par Prologis, Inc. en avril 2011 sur les actions du fonds luxembourgeois Prologis European Properties (PEPR) suite à l'acquisition de 11 millions d'actions ordinaires ayant porté son pourcentage de détention à 39%. Cette offre, formulée à un prix révisé de 6,20 € par action, correspondait à une décote de 2,7% sur le dernier ANR EPRA publié par la société (6,37 € au 31 mars 2011) et à une prime de 8,4% sur le montant des fonds propres comptables à fin mars (5,72 €). A l'issue de l'offre, Prologis détenait 90% des actions ordinaires de la société et 95% des actions de préférence.

Appliquée aux capitaux propres consolidés part du groupe de FEL au 30 juin 2012 (2,92 €), cette prime de 8,4% conduirait à une valeur de 3,17 €.

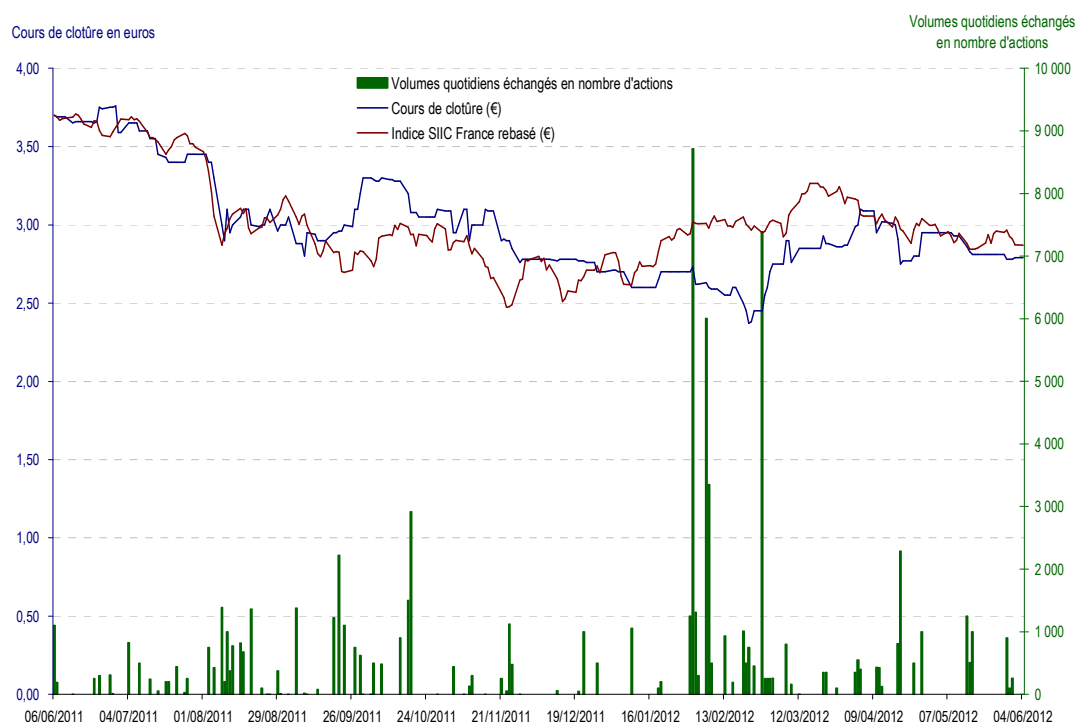
VII.2.2 Performance boursière

Nous avons retenu comme période de référence pour la performance boursière de l'action la période de 12 mois se terminant le 4 juin 2012, dernier jour de cotation avant l'annonce par FDR du projet d'Offre.

Sur cette période, 79 090 titres ont été échangés (source : Bloomberg), soit 0,1% du capital⁽¹⁾, ce qui traduit une très faible liquidité. L'action FEL a sous-performé l'indice SIIC France de 2,8%.

⁽¹⁾ Sur la base d'un capital composé de 115 003 995 actions.

Cours de bourse de FEL sur 1 an au 4 juin 2012 et volumes quotidiens échangés (*)



Source : Bloomberg

(*) En cas d'absence de volume et donc de cours, le dernier cours disponible est retenu

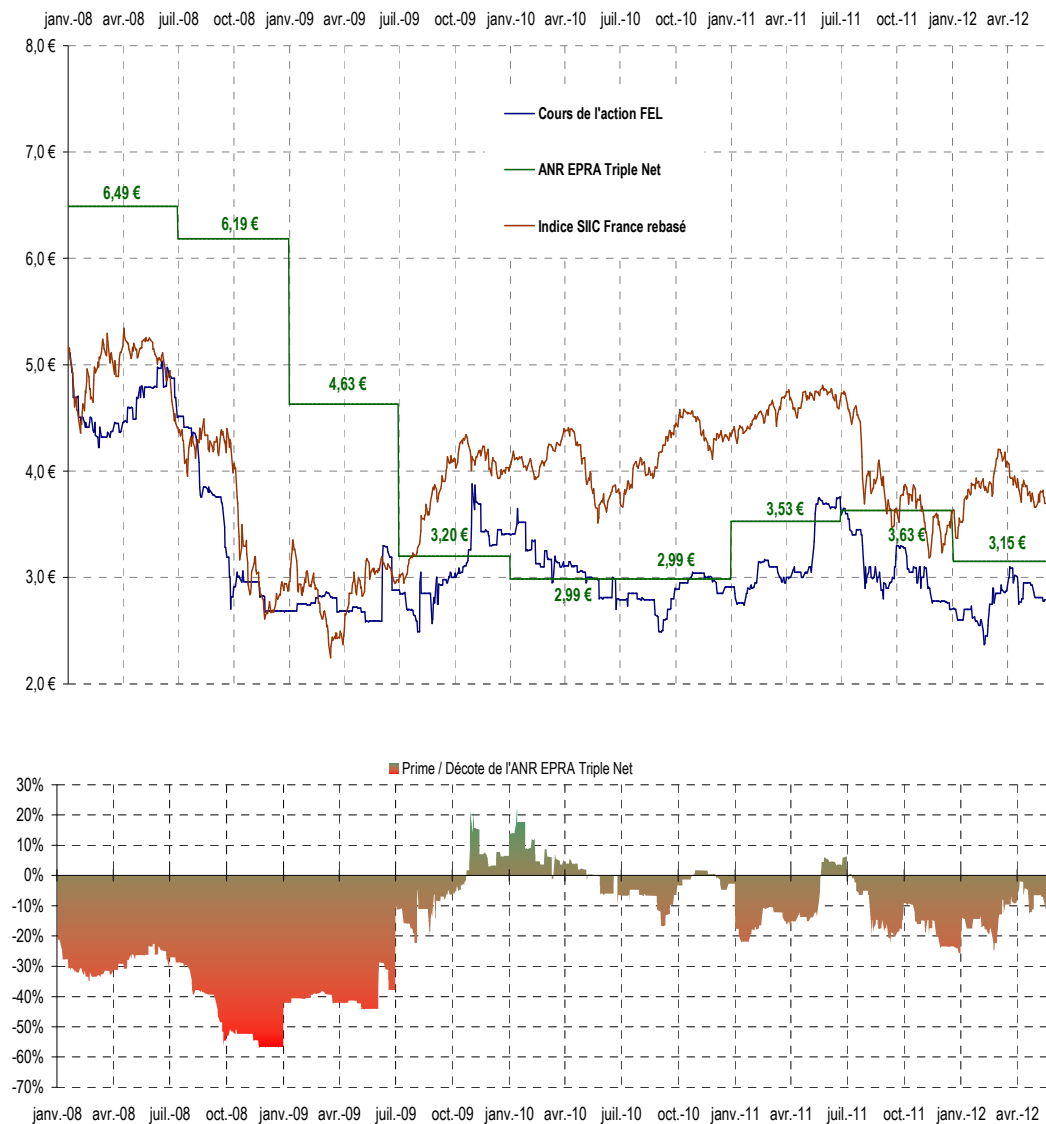
Les différents cours et moyennes pondérées observés sur les 12 derniers mois à la date de référence du 4 juin 2012 font ressortir des valeurs par action FEL illustrées dans le tableau suivant :

	A la date du 04-juin-12
A la clôture	2,79 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 10 jours de bourse	2,78 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 20 jours de bourse	2,82 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 3 mois	2,86 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 6 mois	2,67 €
Moyenne pondérée par les volumes d'échange sur 12 mois	2,85 €
Plus haut sur 12 mois	3,76 €
Plus bas sur 12 mois	2,37 €

Source : Bloomberg

Nous avons également conduit une analyse, présentée ci-après sous forme graphique, sur les primes et décotes observées sur l'ANR EPRA Triple Net depuis décembre 2007.

**Performance boursière depuis décembre 2007 de FEL comparée à l'indice SIIC
ANR EPRA Triple Net reconstitué depuis décembre 2007 et prime/décote sur ANR du cours de
bourse**



Source : Bloomberg, Société

Le cours de l'action FEL au 4 juin 2012 correspond à un niveau de décote d'ANR en ligne avec la décote moyenne constatée sur la dernière année.

VII.2.3 Transactions récentes sur le capital de FEL

Les conditions d'acquisition par FDR des actions détenues par Morgan Stanley (12 mai 2011), Cardif Assurance Vie (22 février 2012) et Sophia GE (protocole d'accord en date du 4 juin) sont rappelées ci-dessous :

Conditions d'acquisition des actions Morgan Stanley, Cardif et Sophia GE

Vendeur	Date	% du capital	Prix par action FEL	Dernière ANR 3x Net publié	Prime / (Décote)
Morgan Stanley	12-mai-11	14,59%	2,80€	3,53€	(21%)
Cardif	22-févr.-12	7,48%	0,163 action FDL soit 2,65 € au cours de l'action FDL au 22 février	3,15€	(16%)
Sophia GE	4-juin-12	9,71%	3,00€	3,15€	(5%)

Source : Société

VII.2.4 Objectifs de cours des analystes

Deux bureaux d'analystes, Exane BNP Paribas et ING, suivent la Société avec des recommandations et des objectifs de cours réguliers sur le titre. Le 1er mai 2012, ING a publié un objectif de cours de 2,90 €. Le 19 juin 2012, Exane BNP Paribas a publié un objectif de cours révisé de 3,09 € (2,80 € au 1^{er} juin 2012).

VIII. Analyse des travaux des banques présentatrices de l'Offre

Nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation préparé par BNP Paribas (« BNP ») et CACIB en qualité de banques présentatrices. Ce rapport est repris dans le projet de note d'information établi par FDR.

Détroyat Associés a rencontré les équipes de BNP et CACIB en charge de l'Offre et échangé des informations sur les méthodes et les paramètres d'évaluation retenus pour l'évaluation des actions de la Société.

De manière générale, les méthodologies et références d'évaluation retenues pour l'appréciation des conditions financières de l'Offre sont identiques.

Méthodes d'évaluation

Méthode intrinsèque (ANR)

La mise en œuvre de la Méthode de l'ANR par les banques présentatrices n'appelle pas de commentaires particuliers. La fourchette de valeurs qui ressort de leurs travaux est identique à celle que nous avons retenue (3,01 € - 3,20 €).

Méthode analogique (comparables boursiers)

Alors que BNP et CACIB ont élargi leur analyse aux sociétés Gécina, Icade et FDR, nous avons limité notre échantillon aux foncières européennes cotées du secteur de la logistique (Argan, Segro et WDP ainsi qu'Hansteen, société non retenue par les banques présentatrices).

Par ailleurs, en complément de l'analyse conduite sur l'ANR EPRA Triple Net de FEL au 30 juin 2012, nous avons appliqué les primes et décotes des sociétés comparables à l'ANR de la Société au 31 décembre 2011, date de la dernière information disponible pour les foncières de notre échantillon.

Il ressort ainsi des travaux de BNP et CACIB une fourchette de valeurs comprises entre 2,46 € et 2,76 €, moins étendue que la nôtre (2,45 € - 3,01 €). Les conclusions de nos analyses sont néanmoins similaires : le prix d'Offre présente une prime par rapport aux valeurs issues de la mise en œuvre de cette méthode.

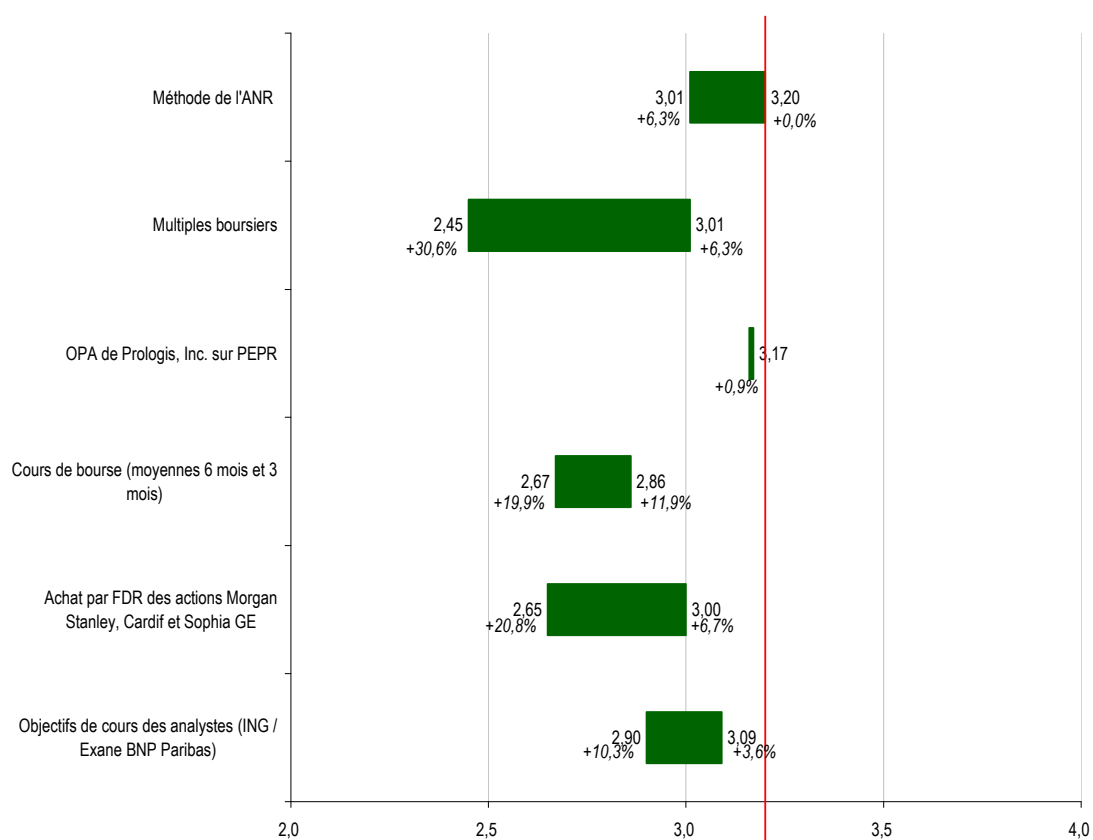
Références d'évaluation

Transactions comparables

En plus de l'analyse de l'opération Prologis, Inc. - PEPR, les banques présentatrices ont retenu des transactions et offres publiques de retrait intervenues sur des sociétés foncières pas ou peu présentes dans la logistique. Il ressort ainsi de leur analyse une fourchette de valeurs comprises entre 2,81 € et 3,03 € inférieures au prix d'Offre alors que la seule transaction Prologis nous conduit à mettre en avant une valeur induite de 3,17 € proche du prix d'Offre.

IX. Conclusion

Les résultats de nos travaux d'évaluation sont rappelés ci-dessous, en indiquant les primes et décotes induites par le prix d'Offre de 3,20 € :



Ils permettent de distinguer deux fourchettes de valeur des fonds propres de Foncière Europe Logistique, exprimées en euros par action :

- Une fourchette de 3,01 euros à 3,20 euros par action, qui correspond au résultat de notre analyse ANR, dans laquelle s'inscrivent la référence de valeur induite par l'OPA de Prologis, Inc. sur Prologis European Properties et l'objectif de cours d'Exane BNP ;
- Une fourchette de 2,45 euros à 3,01 euros par action, qui correspond au résultat de notre analyse des comparables boursiers et dans laquelle s'inscrivent les autres références de valeur (cours de bourse, conditions d'achat par FDR des titres détenus par Morgan Stanley, Cardif et GE, et objectif de cours d'ING).

Nous constatons que le prix d'Offre de 3,20 euros par action correspond à la borne haute de notre évaluation intrinsèque et est supérieur de 18% à la valeur centrale de notre analyse des comparables boursiers.

Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de 3,20 euros par action proposé par Foncière des Régions est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Foncière Europe Logistique, dans le cadre de la présente offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire.

Fait à Paris, le 13 juillet 2012

Emmanuel Dayan
Associé
DÉTROYAT ASSOCIÉS

X. Annexes

Annexe A : Principales sources d'information

Les principaux documents que nous avons utilisés dans nos travaux sont rappelés ci-après.

Documents	Source
Procès verbaux des conseils de surveillance de FEL en 2009, 2010 et 2011	FEL
Procès verbaux des assemblées générales de FEL en 2009, 2010 et 2011	FEL
Procès verbal des décisions du gérant en date du 1 ^{er} juin 2012	FEL
Promesse de vente de deux actifs à Sophia GE en date 4 juin 2012	FEL
Protocole d'accord signé entre FDR, FEL et Sophia GE en date du 4 juin 2012	FEL
Protocole d'accord signé entre FDR et Morgan Stanley en date du 12 mai 2012	FEL
Protocole d'échange signé entre FDR et Cardif en date du 17 février 2012	FEL
Actionnariat détaillé au 5 avril 2012	FEL
Document de référence 2007, 2008, 2009, 2010 et 2011 de FEL	Information publique
Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008, au 30 juin 2009, au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011	Information publique
Attestation des commissaires aux comptes au 31 décembre 2011 et 30 juin 2012	Information publique
Présentation aux analystes au 31 décembre 2011	Information publique
Projet de comptes consolidés au 30 juin 2012	FEL
Note d'analyste de Société Générale en date du 17 janvier 2012	FEL
Note d'analyste sectorielle d'ING en date du 27 janvier 2012	FEL
Note d'analyste de Natixis en date du 3 février 2012	FEL
Note d'analyste de Merrill Lynch en date du 29 février 2012	FEL
Note d'analyste de Natixis en date du 1 mars 2012	FEL
Note d'analyste d'Exane en date du 23 avril 2012	FEL
Tableau de synthèse des évaluations des experts immobiliers depuis 2007	FEL
Rapport d'expertise immobilière au 31 décembre 2011	DTZ, JLL, CW, BNP RE
« 1998-2008-2011 : Evolution de l'immobilier logistique » Note sectorielle de DTZ de mars 2011	DTZ
« Logistique et locaux d'activités au 4 ^{ème} trimestre 2011 » Note sectorielle de CBRE	CBRE
« Le marché des entrepôts en France 4 ^{ème} trimestre 2011 » Note sectorielle JLL	JLL

Annexe B : 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
Mai 2012	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de rachat d'actions	Linedata		Oddo Corporate Finance
Décembre 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat	Cybernétix SA	Technip SA	SGCIB
Novembre 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Supra SA	Supra Holding ⁽¹⁾	Oddo Corporate Finance
Novembre 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat	Foncière Paris France	PHRV	Natixis
Septembre 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une augmentation de capital réservée au profit de la société Noemalife	Medasys		
Juin 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Le Tanneur & Cie	Qatar Luxury Group – Fashion SPC	Oddo Corporate Finance
Mai 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait	Tesfran SA	Testa Immeubles en Renta, S.A.	Invest Securities
Mars 2011	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire	Société Financière de Communication et du Multimédia SA Aldeta SA	Société Française du Radiotéléphonie SA	CM-CIC Securities
Novembre 2010	Attestation d'équité délivrée dans le cadre d'une garantie de cours		Alta Blue SAS	Kepler Capital Markets / Invest Securities
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 PLC	BNP Paribas

Annexe C : Personnes intervenues sur la mission d'expertise indépendante Foncière Europe Logistique conduite par 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
- ▶ Dimitri Dayan – Analyste financier – Ingénieur de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics, titulaire d'un master spécialisé en finance à HEC et d'un master « Global Real Estate » de l'Université du Wisconsin (Madison). Il a rejoint Détroyat Associés en 2011

Annexe D : Montant de la rémunération perçue par Détroyat Associés

La rémunération perçue par Détroyat Associés est de 70 000 € hors taxes et hors frais de déplacement. Cette rémunération est indépendante des conclusions du présent Rapport.

Annexe E : Adhésion à des associations d'experts indépendants

Détroyat Associés n'est pas adhérente de l'une des trois associations d'experts créées postérieurement à l'introduction d'un titre VI sur l'expertise indépendante dans le règlement général et agréées par l'AMF. Les procédures internes de Détroyat Associés garantissent un haut niveau d'intégrité dans la conduite de ce type de mission.

7. AVIS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF, le Conseil de surveillance de Foncière Europe Logistique s'est réuni le 17 juillet 2012, sous la présidence de Monsieur Christophe Kullmann, afin d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur ce projet et ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. Tous les membres du Conseil de surveillance étaient présents ou représentés. L'avis a été rendu à l'unanimité des membres présents ou représentés et aucune opinion divergente n'a été formulée.

Le texte de cet avis est reproduit ci-dessous :

« Après en avoir délibéré, le Conseil de surveillance :

- *constate que l'expert indépendant conclut dans son rapport au caractère équitable des conditions financières de l'Offre ;*
- *constate que la société Foncière des Régions entend poursuivre l'activité de la Société tel que cela est détaillé au paragraphe 1.2.1 du projet de note d'information conjointe ;*
- *constate, conformément à la stratégie de poursuite de l'activité de la Société, que l'Offre n'aura pas d'incidence en matière d'emploi ;*
- *décide à l'unanimité que l'Offre est réalisée dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés, et qu'elle constitue une opportunité de cession satisfaisante pour les actionnaires et dans des conditions financières jugées équitables par l'expert indépendant ;*
- *émet en conséquence, à l'unanimité, un avis favorable sur le projet d'Offre au prix de 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique ;*

- *décide donc, à l'unanimité, de recommander aux actionnaires minoritaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre, étant précisé que ces actions seront en toute hypothèse transférées à la société Foncière des Régions dans le cadre du Retrait Obligatoire, moyennant une indemnisation identique au prix de l'offre publique de retrait, soit 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique ;*
- *décide de ne pas apporter les actions auto-détenues par la Société dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, et constate en conséquence que les actions auto-détenues feront l'objet d'une indemnisation dans le cadre du Retrait Obligatoire, d'un montant identique au prix de l'Offre Publique de Retrait, soit 3,20 euros par action Foncière Europe Logistique ;*
- *approuve, à l'unanimité, les termes du projet de note d'information conjointe qui lui a été présentée et qui sera déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers. »*

8 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE

8.1 Pour l'Initiateur Foncière des Régions

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

Christophe Kullmann, Directeur Général

8.2 Pour la Société visée Foncière Europe Logistique

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

FEL Gestion, représentée par François de La Rochefoucauld, Gérant

8.3 Etablissements présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, BNP Paribas et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et la Société, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

BNP Paribas

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank